



УНИВЕРЗИТЕТ У КРАГУЈЕВЦУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

Мр Виолета Тодоровић

**РЕГУЛАТИВА БАНКА
И БАНКАРСКЕ КРИЗЕ**

- докторска дисертација -

Крагујевац, 2010.

ИДЕНТИФИКАЦИОНА СТРАНИЦА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

<i>I. Аутор</i>
Име и презиме: Виолета Тодоровић
Датум и место рођења: 29.01.1972. Крушевац
Садашње запослење: асистент на Економском факултету у Крагујевцу
<i>II. Докторска дисертација</i>
Наслов: Регулатива банака и банкарске кризе
Број страница: 305
Број слика: 6, Табела: 30 Графикана: 5
Број библиографских података: 169
Установа и место где је рад израђен: Економски факултет, Крагујевац
Научна област (УДК): 336.7
Ментор: Др Емилија Вуксановић
<i>III. Оцена и одбрана</i>
Датум пријаве теме: 20.06.2008.
Број одлуке и датум прихватања докторске дисертације:
Комисија за оцену подобности теме и кандидата: <ol style="list-style-type: none">1. Др Емилија Вуксановић, редовни професор Економског факултета Универзитета у Крагујевцу, ужа научна област Финансије, финансијске институције и осигурање – наставни предмети Организација и пословање банака и Банкарство2. Др Верољуб Дугалић, редовни професор Економског факултета Универзитета у Крагујевцу, ужа научна област Финансије, финансијске институције и осигурање – наставни предмети Међународне финансије и Основе берзанског пословања3. Др Борко Крстић, редовни професор Економског факултета Универзитета у Нишу, ужа научна област Финансије и банкарство – наставни предмети Банкарство и Банкарски менаџмент
Комисија за оцену докторске дисертације:
Комисија за одбрану докторске дисертације:
Датум одбране дисертације:

РЕГУЛАТИВА БАНАКА И БАНКАРСКЕ КРИЗЕ

Апстракт

Кризе банака чине саставни део развоја банкарских система у савременом окружењу, које се може окарактерисати као комплексно, динамично, хетерогено, неизвесно и непредвидиво. Проблематика управљања банкарским кризама, годинама уназад присутна у стручној домаћој и страниј литератури, актуелизована је појавом светске финансијске кризе. Неспорна улога банака у очувању стабилности укупног привредног система претпоставља, сасвим разумљиво, успостављање адекватне контроле над банкарским активностима од стране регулаторних институција. Промене у глобалном конкурентном окружењу условљавају и честе регулаторне реформе, које прате развој међународно активних банака и банкарских холдинг компанија. С тим у вези, међународна конвергенција стандарда пословања банака представља неумитну последицу глобализације финансијских тржишта.

У складу са предметом и циљем истраживања, постављеним хипотезама и примењеним методама истраживања, у дисертацији су анализирани сви релевантни чиниоци који детерминишу неопходност регулисања банака и важну улогу регулативе у управљању банкарским кризама. Истраживање је усмерено на анализу кључних фактора и елемената који имају превентивну функцију у спречавању настанка криза како индивидуалних банака тако и банкарског система, уопште. На бази тога је створена основа за рационалну и релевантну верификацију ефеката, насталих по основу адекватно успостављених регулаторних оквира банкарског пословања.

Анализа свих битних аспеката банкарског регулисања у развијеним земљама представља користан концептуални оквир за креирање адекватног банкарског регулаторног окружења у Србији. С тим у вези, искуство и ефекти примењених мера у конципирању регулаторних оквира у развијеним земљама могу значајно допринети повећању ефикасности регулаторног оквира у Србији у управљању банкарским кризама и његовој усклађености са међународним банкарским принципима. У томе се састоји и кључни допринос дисертације.

Кључне речи: банка, регулатива банака, реструктурирање, банкарска криза, међународна конвергенција, Базелски споразум.

REGULATIONS OF BANKS AND THE BANKING CRISES

Abstract

The banking crises make an integral part of the banking system development in the contemporary environment, which can be characterized as the complex, dynamic, heterogeneous, uncertain and unpredictable. The problem of managing the banking crises, which is present in academic domestic and foreign literature for some years past, has been actualized by emerging the world financial crisis. The uncontroversial role of the banks in maintaining the stability of the total economic system implies, completely understandable, the establishing an adequate control over the banking activities from the part of the regulatory institutions. The changes in the global competitive environment cause the often regulatory reforms, which follow the development of the international active banks and banking holding companies. In relation with this, the international convergence of the banking business standards represents the inevitable consequence of the financial markets globalization.

In harmony with the subject and purpose of the research, the set hypotheses and applied research methods, in dissertation there are analysed all relevant elements determining the necessity of the bank regulation and the important role of the regulation in managing the banking crisis. The research directed toward to the analysis of the key factors and elements which have the preventive function in inhibiting the crisis appearance as well as individual banks so and banking system at all. On basis of this, it is created the base for the rational and relevant verification of the effects, emerged on basis of the adequate established regulatory frameworks of the banking business.

The analysis of the all relevant aspects of the banking regulation in developed countries represents the useful conceptual framework for creating the adequate banking regulatory environment in Serbia. In relation with this, the experience and effects of the applied measures in outlining the regulatory framework in developed countries, may significantly contribute to the increase of the regulatory framework efficiency in Serbia in managing the banking crises and its harmonization with the international banking principles. This is the key contribution of the dissertation.

Key words: bank, regulations of banks, restructuring, banking crisis, international convergence, Basel agreement.

САДРЖАЈ

УВОД	1
------------	---

І ДЕО

КОНЦЕПТ БАНКАРСКИХ КРИЗА

1. Општи аспекти банкарског пословања.....	8
1.1 Улога банака у финансијском и економском систему	8
1.2 Финансијске перформансе банака	14
1.3 Дефинисање и мерење финансијских ризика у банкама	21
2. Фундаменталне карактеристике банкарских криза.....	32
3. Вероватноћа настанка банкарских криза	46
3.1 Традиционални индикатори банкарских криза.....	48
3.2 Економетријски модели за идентификовање банкарских криза.....	54

ІІ ДЕО

СУШТИНА И РАЗВОЈ СИСТЕМА БАНКАРСКИХ РЕГУЛАТИВА

1. Генералне карактеристике банкарских регулатива.....	63
1.1 Идентификација потреба за регулативом.....	63
1.2 Ефективност банкарског регулисања.....	70
1.3 Регулаторна дијалектика	74
2. Институционални аспекти регулаторних оквира репрезентативних земаља	79
2.1 Регулаторни оквир банака у САД.....	79
2.1.1 Кључне промене регулаторног окружења у банкарском и финансијском систему САД.....	80
2.1.2 Модел пруденционог регулисања у САД.....	87
2.2 Регулаторни оквир банака у Великој Британији	92
2.2.1 Кључне промене британског регулаторног окружења крајем XX и почетком XXI века	93

2.2.2 Пруденцијоно регулисање од стране FSA.....	100
2.3 Финансијска регулатива банака у Јапану	102
2.4 Оцена модела јединственог националног регулатора.....	106
3. Улога система осигурања депозита у регулисању банака.....	108
3.1 Концепт и правци развоја система осигурања банкарских депозита .	109
3.2 Анализа репрезентативних система осигурања банкарских депозита.....	116
4. Регулаторни системи за рано откривање проблемских банака	122

III ДЕО

ХАРМОНИЗАЦИЈА РЕГУЛАТИВА БАНКАРСКОГ ПОСЛОВАЊА

1. Концепт и правци развоја хармонизације	136
1.1 Јединствено европско тржиште финансијских услуга.....	138
1.2 Банкарска регулатива у Европској унији.....	148
1.2.1 FSAP и Lamfalussy-ева процедура.....	152
1.2.2 Реформа регулаторне структуре Европске уније након FSAP-а и Lamfalussy-еве процедуре	155
2. Међународна конвергенција стандарда капитала банака.....	158
2.1 Улога капитала у банкама	159
2.2 Анализа регулаторног оквира Базела I	164
2.3 Улога Базела II у унапређењу банкарске регулативе	171

IV ДЕО

КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА РЕПРЕЗЕНТАТИВНИХ МЕРА УПРАВЉАЊА БАНКАРСКИМ КРИЗАМА

1. Алтернативни начини решавања банкарских криза	185
1.1 Интервенционистичке мере за санирање проблемских банака и решавање системских банкарских криза	189
1.2 Анализа трошкова и користи интервенционистичких мера за решавање банкарских криза	199
2. Банкарске кризе у свету.....	206
2.1 Криза банака у САД.....	208
2.2 Банкарска криза у Јапану.....	211

2.3 Скандинавска банкарска криза	216
2.4 Азијска криза	223
3. Актуелна финансијска криза (Subprime криза)	227
3.1 Узроци настанка и еволуција	228
3.2 Предузете мере и начини решавања	234

V ДЕО

БАНКАРСКА КРИЗА И СИСТЕМ БАНКАРСКЕ РЕГУЛАТИВЕ У СРБИЈИ

1. Фундаменталне карактеристике банкарских система у транзицији	244
1.1 Криза банака и реструктурирање банкарског сектора у Србији	250
1.2 Ефекти реформских процеса на стање банкарског сектора у Србији	255
2. Институционални аспекти регулаторног оквира банкарског пословања у Србији.....	260
2.1 Систем банкарске регулативе	261
2.2 Актуелна финансијска криза и регулаторне мере.....	267
 ЗАКЉУЧНА РАЗМАТРАЊА	 279
ЛИТЕРАТУРА	296

УВОД

Економска стварност савремених тржишних привреда недвосмислено потврђује постојање повезаности и међусобне условљености финансијског и привредног система. Кључна улога у том узрочно-последичном односу припада банкама, као најважнијим институцијама финансијског система. Будући да су кроз банкарску теорију и праксу доказане дугорочне негативне последице банкротстава појединачних банака по укупан привредни систем, проистиче закључак да у савременим условима не може постојати здрава економија са болесним банкарским системом.

Предмет предложене докторске дисертације је усмерен на истраживање и анализу релацијских односа између регулаторног окружења и настанка криза у банкарском сектору. Конкретније, у центру истраживања јесте анализа банкарских криза и регулатива у контексту актуелних процеса дерегулације, глобализације и интернационализације пословања банака. Међународна конвергенција стандарда пословања банака намеће се као значајан аспект истраживања, нарочито што се у овом тренутку у Србији интензивно спроводи усклађивање регулаторног оквира банкарског система са међународним, а посебно европским регулаторним принципима.

Не само у традиционалним, већ и у савременим условима банке имају специфичну позицију у обављању платног промета и обезбеђењу додатне ликвидности учесника у привредном систему. Са променама у глобалном окружењу уследиле су и значајне промене у пословању банака. Функционисање банака у дерегулисаном и конкурентном тржишном амбијенту подразумева и преузимање растућих и комплексних ризика пословања, при чему неадекватно управљање истим од стране банкарских менаџера доводи до појаве проблемских банака и настанка банкарских криза. Услед постојања реалне могућности да се банкротство једне банке попут домина прошири на целокупни банкарски и финансијски систем, пословање банака је нормативно најдетаљније регулисано подручје у националним оквирима и на међународном нивоу. Прописивање пруденционих правила понашања и контролисање њиховог спровођења имају за циљ да спрече негативне последице банкротстава појединачних банака по банкарски систем у целини, односно очувају стабилност банкарског система у окружењу повећаних тржишних неизвесности.

Трендови интернационализације и глобализације банкарског пословања условљавају регулаторну реформу и потребу за хармонизацијом регулативе банака. Различита регулатива и протекционистичка пракса спречавају међународну

конкуренцију у банкарству. Повећано присуство страних банака на домаћем тржишту, раст интернационалних активности домаћих банака, формирање финансијских конгломерата, као и развој финансијских иновација, захтевају интензивнију регулаторну контролу и конвергенцију националних регулатива. У Европској унији постоји јасан консензус око тога да је потребна јака посвећеност сталној конвергенцији регулаторних стандарда у циљу стварања уједначенијих конкурентних терена и безбеднијих банкарских система. С тим у вези, потребна је већа кооперација између регулаторних органа, с једне стране, као и чвршћа веза између регулаторних органа, тржишних учесника и потрошача, с друге стране.

Респектујући претходно образложен предмет истраживања, основни циљ докторске дисертације се састоји у теоријско-методолошком преиспитивању улоге и значаја регулативе банака у управљању банкарским кризама. На бази анализе регулаторних оквира у различитим земљама треба да се сагледају могућности истих у спречавању настанка криза како у појединачним банкама тако и у банкарском систему, уопште. Коначно, крајњи циљ истраживања се огледа у анализи и испитивању адекватности постојеће регулативе банкарског пословања у Србији и значаја исте за стабилност и сигурност банкарског и финансијског система. Уважавајући постојећи степен развоја банкарског сектора и специфичности фактора банкарских криза земаља у транзицији, анализира се адекватност домаће регулативе у превенцији банкарских криза.

Сходно предмету и постављеним циљевима, настојаће се да се у истраживању тестирају следеће релевантне хипотезе:

Хипотеза 1. Одржавање стабилног банкарског система је нужно због значаја банака у обезбеђењу оптималне и ефикасне алокације ресурса и подстицању привредног и економског раста у свакој земљи.

Хипотеза 2. Регулаторне институције треба да прописују пруденциона правила понашања банака и контролишу њихово спровођење у циљу спречавања банкротстава појединачних банака и минимизирања државних трошкова спасавања несолвентних банака.

Хипотеза 3. Конкретни регулаторни оквир је условљен специфичним и структурним аспектима банкарског система одређене земље и има ограничене (веће или мање) могућности у спречавању банкарских криза.

Хипотеза 4. Ако савремено банкарско окружење карактеришу трендови глобализације и интернационализације пословања великих банака, онда захтеви за интензивнијом регулаторном контролом банака и међународном конвергенцијом националних регулатива постају нужност.

Полазећи од дефинисаног циља, дисертација је, поред увода и закључних разматрања, структурирана у пет комплементарних и тематски заокружених делова.

Први део, под насловом "Концепт банкарских криза", је уводног карактера и у њему се преиспитују улога и неспоран значај банака у функционисању целокупног економског система сваке земље. Првенствено се анализирају финансијске перформансе банака, које опредељују глобалну успешност банкарског пословања, односно представљају основ сагледавања постојећег финансијског стања и оцене могућности будућег пословања и развоја сваке банке. Имајући у виду висок степен међузависности између банкарских криза, финансијских перформанси и ризика, у даљем раду предмет разматрања је анализа основних финансијских ризика, иманентних свим банкарским активностима. Након утврђивања кључне улоге банака у очувању стабилности привредног система, идентификују се и анализирају квалитативни и квантитативни фактори банкарских криза, њихов међусобни однос и одлучујући утицај на појаву проблемских ситуација у пословању банака.

На проблем појаве банкарских криза указано је још седамдесетих година прошлог века у САД, након банкротства US National Bank of San Diego, 1973. године и Franclin National Bank of New York, 1974. године. Њихово банкротство је оставило, после Велике економске депресије, најјачи утицај на банкарску јавност. До тада се сматрало да само мале, појединачне банке могу да банкротирају. Први случајеви банкротстава су покренули низ питања, чија се суштина своди на следеће: да ли постоји одређени сет индикатора који може указати на евентуалне неуспехе код банака? Стога, истраживање је усмерено на груписање, анализу и развој кључних индикатора и економетријских модела за идентификовање банкарских криза, на основу екстензивних студија карактеристика проблемских банака.

У другом делу дисертације, под насловом "Суштина и развој система банкарских регулатива", предмет анализе су основне карактеристике регулатива банкарског пословања, односно циљеви и значај истих за стабилност банкарских система, врсте регулисања банкарског пословања, разлози који стоје иза регулаторног неуспеха, као и узроци честих регулаторних реформи. Даља анализа се бави институционалним аспектима регулаторних оквира у развијеним земљама, попут САД, Велике Британије и Јапана, са фокусом на улогу и значај регулаторних институција у развоју система регулисања.

Следеће поглавље овог дела третира концепт и развој система осигурања депозита. Детаљна анализа, како експлицитног и имплицитног, тако државног и приватног осигурања депозита, као и поређење различитих модела осигурања депозита примењених у развијеним земљама, попут САД и Немачке, представљају

адекватан инструментаријум за долажење до закључака о најефикаснијем моделу који треба применити у Србији.

Од стране регулаторних институција (поготово у САД), развијено је више модела и рејтинг система за рано откривање слабости у пословању банака са циљем идентификовања потенцијалног погоршавања финансијског стања, пораста ризика и негативних трендова у пословању банака. Стога, у последњем поглављу овог дела се испитују и пореде предности, недостаци и стварни ефекти различитих модела и рејтинг система у раном откривању проблемских банака. Првенствено, анализа је усмерена на најпознатије системе, развијене од стране контролних институција у САД и Великој Британији, као што су: CAMELS, BOPEC, индекс ризика, CAMELBCOM, RATE model.

Трећи део дисертације, под насловом "Хармонизација регулатива банкарског пословања", бави се хармонизацијом и међународном конвергенцијом стандарда банкарског пословања. Након утврђивања потребе за хармонизацијом банкарских регулатива и специфичности јединственог тржишта финансијских услуга, у фокусу овог поглавља је анализа регулаторног оквира банкарског пословања у Европској унији.

Имајући у виду да је регулисање капитала у банкама већ дуги низ година примарни проблем регулатора, следеће поглавље се односи на међународну конвергенцију стандарда капитала. Детаљном анализом регулаторног оквира Базела I чини се напор да се идентификују његови концептуални и апликативни недостаци и упрошћеност индикатора, који су и довели до усвајања Новог споразума о капиталу - Базел II. Даље, истраживање је усмерено на испитивање свих предности Базела II и његове комплексности која је условила одлагање имплементације истог. Иако је из садашње перспективе тешко проценити стварне стратешке утицаје Базела II на пословање банака и привреду у целини, потенцијалне предности великих у односу на мале банке је могуће и сада идентификовати, као и директне и индиректне трошкове имплементације правила из Базела II.

Четврти део дисертације под насловом "Компаративна анализа репрезентативних мера управљања банкарским кризама", је посвећен анализи и компарацији узрока настанка, начинима решавања и последицама банкарских криза у најрепрезентативнијим земљама. Након идентификовања и оцењивања различитих интервенционистичких мера за санирање проблемских банака и решавања системских банкарских криза, пажња се усмерава на анализу приноса и трошкова интервенција регулаторних институција у банкарским кризама. Компарација репрезентативних банкарских криза у свету омогућава доношење општих закључака о најефикаснијим моделима интервенције регулаторних институција који су успели да реше кризу на најбржи начин, без већих негативних

последица по укупан економски систем. Последње поглавље овог дела посвећено је анализи узрока настанка и последица актуелне светске финансијске кризе по глобални банкарски систем.

У петом делу под насловом »Банкарска криза и систем банкарске регулативе у Србији«, реализује се суштински допринос предложене дисертације, тако што се на бази резултата претходног истраживања врши селекција најефикаснијих решења која би могла да буду примењена у Србији. На почетку, анализирају се генералне карактеристике банкарског пословања у транзиционим економијама. Такође, анализира се и усклађеност њихових регулаторних оквира са стандардима пословања у Европској унији.

На бази емпиријских података и чињеница, у даљем раду се детаљно истражују битне карактеристике и специфичности кризе банкарског сектора у Србији. Затим се анализирају основни циљеви, карактеристике и правци даљег развоја регулаторног оквира банкарског система у Србији, како би се доследно и системски уредило банкарско тржиште за нормалну конкуренцију банака и обезбедила већа сигурност и стабилност банкарског система. Анализа постојећих решења и решења дата новим регулаторним оквиром Србије, посматра се са позиција остварења постављених циљева, а посебно у контексту специфичних карактеристика, потреба и могућности даљег развоја банкарства Србије. У последњој тачки се детаљно анализира утицај светске финансијске кризе на стабилност банкарског сектора у Србији.

Имајући у виду постављени предмет и циљ истраживања, као и основне научне хипотезе, у докторској дисертацији се, пре свега, користи квалитативна методологија истраживања, базирана на различитим научним методама.

У самом дефинисању криза и регулатива банака, идентификовању њихових кључних својстава и детерминанти које их опредељују, примењује се аналитички научни метод - детаљна анализа одређених појава, ефеката, кретања изабраних индикатора и фактора и њиховог рашчлањавања и класификације. У анализи настанка и развоја регулаторних оквира у различитим земљама користи се историјски метод. За истраживање конкретног случаја изабране земље, односно приликом истраживања специфичности банкарских криза и опредељујућих фактора институционализације регулаторних оквира у конкретним земљама, примењује се метод студије случаја. У раду се користи и метод компарације. Компаративна анализа студија случајева у појединим земљама омогућава доношење закључака о ефикасности различитих регулаторних оквира у превенцији банкарских криза.

Поред квалитативне, у дисертацији се користи и квантитативна методологија истраживања, базирана на коришћењу и објашњавању релевантних квантитативних података. У том смислу, користе се одговарајући квантитативни методи и модели и

то: економетријски методи и модели, временске серије, стопе раста, рацио анализа и анализа трошкова и користи.

Ради јаснијег презентирања анализираних проблематике користе се различите табеле, шеме и графикони.

Коначно, метод синтезе и метод генерализације помажу да се сумирају и повежу сви релевантни подаци и закључци, како они до којих се дошло на глобалном нивоу тако и они који се тичу случајева појединачних земаља. Тиме се омогућава извлачење општег закључка о неопходности успостављања адекватног регулаторног оквира, са циљем превенције банкарских криза.

Консултујући релевантну домаћу и инострану литературу, која на одговарајући начин третира поједине проблеме постављене истраживањем и пратећи актуелно стање на глобалним банкарским тржиштима, аутор добија корисне смернице и решења конкретних проблема везаних за унапређење банкарске регулативе и управљање банкарским кризама, као и путоказ за будућа истраживања у референтној области.

I ДЕО

КОНЦЕПТ БАНКАРСКИХ КРИЗА

1. ОПШТИ АСПЕКТИ БАНКАРСКОГ ПОСЛОВАЊА

Имајући у виду природу и карактер банкарског пословања и функције банкарског система, које банкама дају статус субјеката од општег друштвеног значаја, а банкарском сектору статус јавног добра, квалитетно и успешно функционисање индивидуалних банака и банкарског система је од круцијалног значаја за целокупни привредни систем сваке земље.

Реализација неспорне улоге банака у функционисању економског система претпоставља, сасвим разумљиво, њихово успешно пословање. Глобална успешност банкарског пословања базира се на остварењу кључних финансијских перформанси, а то су: ликвидност, адекватност капитала и профитабилност. Свестрано разматрање најважнијих проблема њиховог испитивања је од изузетног значаја. Јер, остварене финансијске перформансе конкретне банке представљају основ сагледавања постојећег финансијског стања и оцене могућности њеног будућег пословања и развоја.

Промене у глобалном окружењу, које су се догодиле у последњим деценијама XX века, условиле су и промене у понашању и пословању самих банака. Функционисање банака у дерегулисаном и конкурентном тржишном амбијенту подразумева и растућу разноврсност и комплексност ризика пословања. Преузимање несразмерних ризика пословања и неадекватно управљање истим од стране банкарских менаџера доводи до појаве проблемских банака и банкарских криза. При томе, под проблемском банком се подразумева банка која крши банкарски закон, или је ангажована у небезбедној и непоузданој банкарској пракси до степена када се доводи у питање њена садашња и будућа солвентност.

Реална могућност да пропаст једне банке, путем ланчане реакције, доведе до пропасти целокупног банкарског и финансијског система захтева константно праћење, контролу и оцену пословања банака од стране релевантних регулаторних институција. У том смислу, банкарско пословање је нормативно најдеталније регулисано подручје у националним оквирима и на међународном нивоу.

1.1 Улога банака у финансијском и економском систему

Банке представљају најважније институције финансијског система и имају примарну улогу у процесу мобилизације, концентрације и алокације финансијских средстава. Функционисање привреде, уопште, зависи од понуде новца, платног система и непрекидног тока кредита. При томе, депозитни рачуни банака, као компоненте новчане понуде, обезбеђују ликвидност, мобилност и прихватљивост, што је неопходно за ефикасно функционисање платног система у свакој земљи.

Банке представљају и примарни извор ликвидности за све учеснике у систему и основни канал за имплементацију монетарне политике.

У обављању депозитно-кредитних послова банке се суочавају са проблемима усклађивања потреба депонената и дужника. Висок степен поверења у безусловно располагање депонованим средствима је најзначајнији разлог који доводи до пораста тражње за банкарским производима и услугама. Истовремено, од банака се очекује да обезбеде значајан извор средстава за различите инвестиционе пројекте, али и за краткорочну потрошњу потенцијалних дужника. При томе, банке врше трансформацију ризика, односно минимизирају ризик појединачних кредита, тако што диверсификују свој инвестициони портфолио, управљају преузетим ризицима, врше стални мониторинг дужника и држе адекватан износ капитала и резерви као заштиту од неочекиваних губитака.

Специфичност банака огледа се, првенствено, у монетарној природи њених извора (депозити по виђењу) и улози у обављању платног промета. Такође, посредством кредитне функције и приступа информацијама о дужницима, банке успостављају дугорочне односе са корисницима својих средстава, који су засновани на међусобном поверењу и обостраној користи. Таква сарадња обезбеђује дужницима стабилне и поуздане изворе средстава за пословање (и у неочекивано неповољним периодима), а банкама сигурне изворе високих профита.

Као чланице монетарног система, банке су јединствене институције са аспекта могућности креирања новца, односно повећања новчане масе путем одобравања кредита.

Улога банака у финансијском посредовању може се посматрати са аспекта смањивања трансакционих и информационих трошкова и трансформације ризика. Трансакциони трошкови, односно време и новац који су потребни за обављање финансијских трансакција, представљају главни проблем свих учесника на тржишту. Банке смањују трансакционе трошкове тако што повећавају обим трансакција (економија обима) и диверсификују производе и услуге које пружају (економија опсега),¹ чиме утичу на снижавање трошкова по јединици трансакције. Пораст обима трансакција омогућава банкама састављање стандардизованих уговора, док квалитетан кадар има способност да врши адекватан мониторинг дужника у погледу примене тих уговора. На тај начин, омогућено је и минимизирање ризика.

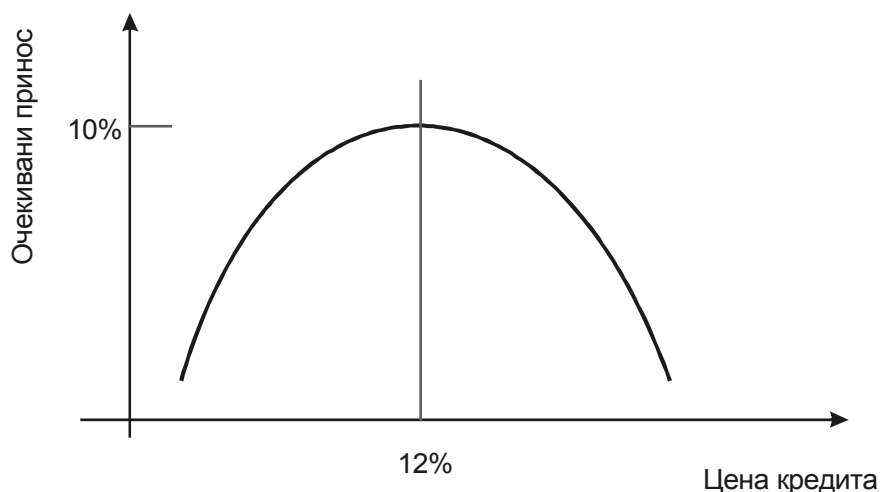
У савременој теорији о банкарству, посредничка функција банака представља одговор на потребу да се ублаже негативни ефекти несавршених, неефикасних и

¹ У литератури се истиче да се ефекти економије опсега у банкарству веома тешко могу идентификовати и мерити.

непоузданих финансијских тржишта, условљени асиметричним информацијама.² Проблеми асиметричних информација значајно утичу на финансијске споразуме и понашање финансијских институција. Главни информациони проблеми у свим финансијским трансакцијама су следећи: не поседује свако исте информације, нико нема савршене информације и једна страна може имати скривене информације, које нису доступне другој страни.³ Такође, информације нису бесплатно добро, а обезбеђење информација није бесплатна активност. У супротном, не би ни постојао проблем асиметричних информација, односно проблем несавршене дистрибуције информација између учесника, који може условити негативну селекцију, морални хазард и агенцијске трошкове између принципала (нпр. акционари банке) и агената (нпр. менаџери банке).

Негативна селекција представља проблем асиметричних информација који се јавља пре него што се трансакција обави, односно проблем у фази тражења и верификације одређене финансијске трансакције. На финансијским тржиштима она се манифестује у томе да су најагресивнији зајмотражиоци управо они који изазивају штетне последице, односно повећавају кредитни ризик. У банкарству, проблем негативне селекције се може објаснити преко одређивања цене кредита (графикон 1).

Графикон 1 - Негативна селекција на примеру одређивања цене кредита



Извор: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Harlow, England, 2006, p. 11.

² Асиметричне информације, које доводе до појаве негативне селекције и моралног хазарда, представљају основни узрок неефикасности и несавршености финансијских тржишта.

³ Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Harlow, England, 2006, p. 9.

Однос између приноса који банка може да очекује од одређеног кредита и цене кредита расте и позитиван је до извесне тачке (у овом случају то је каматна стопа од 12%). Свака цена изнад тог нивоа (десна страна графикона) условиће, због негативне селекције, смањење очекиваног приноса за банку. Само најризичнији дужници (са високим кредитним ризиком и ниском вероватноћом отплате кредита) биће спремни да прихвате кредит по тако високој цени.

Морални хазард или скривена акција је проблем асиметричних информација који се јавља након што се одређена трансакција обави. У банкарству, морални хазард представља ризик да ће дужник предузети активности које су непожељне са становишта кредитора и које смањују вероватноћу да ће кредит бити враћен у предвиђеним роковима. Стога, за банку је то проблем који се јавља након што је кредит одобрен (*ex post*) и повезан је са мониторингом зајмовног портфолија.

Супериорне информације и експертиза на страни агената, као и немогућност ефикасне контроле њиховог понашања, често доводе до проблема на релацији принципал-агент. Типичан пример ових проблема односи се на ситуацију одвајања власништва и контроле у банкама. Менаџери, који имају контролу (агенти), могу да послују у складу са сопственим интересима, а не са интересима акционара (принципали), јер су мање заинтересовани за увећање профита у поређењу са акционарима.⁴ Принципал-агент проблем не би постојао када би акционари имали потпуне информације о понашању менаџера и када би на време могли спречити високе трошкове везане за њихове преваре. Због тога се јавља потреба за мониторингом, како би се спречило да менаџери користе информационе асиметрије које су у супротности са интересима акционара. Пошто трошкови мониторинга могу бити веома високи, принципали ће се трудити да дизајнирају уговоре који ће у највећој мери ускладити мотиве агената са сопственим. Истовремено, у циљу минимизирања наведеног проблема, мониторинг и контролу понашања уговорних страна спроводе и регулаторне институције, доношењем и контролисањем спровођења различитих регулатива.

Поставља се питање да ли и како банке могу да реше евидентно озбиљне проблеме асиметричних информација. Према савременој теорији финансијског посредовања, најбољи начин превазилажења наведених проблема од стране банака представља инвестирање у информације и развој блиских и дугорочних односа са клијентима.⁵ Без обзира што се ови односи карактеришу нефлексибилношћу, могу

⁴ На пример, менаџери могу да одаберу ниско ризичне пројекте како би заштитили своје позиције и репутацију.

⁵ Стварање јаких веза између банака и компанија није дозвољено у свим земљама. У системима базираним на банкарству, као што су Јапан и Немачка, банке држе акцијске улоге у компанијама којима дају кредите и имају своје чланове у управним одборима ових компанија. У англо-саксонским земљама, као што су САД и Велика Британија, овакви аранжмани обично нису дозвољени.

знатно да побољшају информациони ток између банке и дужника, па су стога корисни за обе стране. Уједно, тако настала информациона уштеда представља и примарни извор компаративне предности за постојеће банке у односу на нове тржишне учеснике.

Поред наведеног, банке често намећу и различите рестриктивне клаузуле својим дужницима (попут захтева за обезбеђењем колатерала, заштитних клаузула, адекватног износа акцијског капитала, кварталних рачуноводствених информација), које треба да елиминишу непожељно и мотивишу пожељно деловање.⁶ При томе, банкарски менаџери морају бити квалификовани да адекватно интерпретирају финансијске извештаје потенцијалних дужника који показују пословање током претходних година, како би детерминисали вероватноћу настанка њихових финансијских проблема током економских криза. У банкарству је позната изрека да је већина лоших кредита одобрена у добрим временима, односно многи кредити постају лоши због кризе у реалном сектору.⁷ Стога, мора се мислити не само о томе какво је финансијско стање потенцијалних дужника данас, већ и како ће оно бити уколико дође до погоршања економских услова пословања и поремећаја у реалном сектору.

Банкарско пословање је веома динамично и мења се у складу са променама економских услова у окружењу и регулативе. У традиционалним условима пословања егзистирале су банке класичног типа (депозитно-кредитне институције), са основном делатношћу прикупљања депозита и одобравања кредита на бази истих. Неразвијено финансијско тржиште, ограничена конкуренција, јако државно регулисање банкарског сектора, фокусирање на традиционалне ризике⁸ и конзервативан менаџмент су главне карактеристике тих услова. У таквом окружењу било је релативно лако управљати банкама, контролисати ризике и остваривати адекватне приносе у виду нето каматне марже.

Традиционална улога банака се рапидно променила као реакција на промене које су се догодиле у глобалном окружењу у последњим годинама XX века. Те промене, чију суштину чине дерегулација, појачана конкуренција, раст провизија у укупним приходима, пораст релативног учешћа неперформансних кредита у

⁶ Frederic S. Mishkin, *Монетарна економија, банкарство и финансијска тржишта*, превод, Дата статус, Београд, 2006, стр. 185.

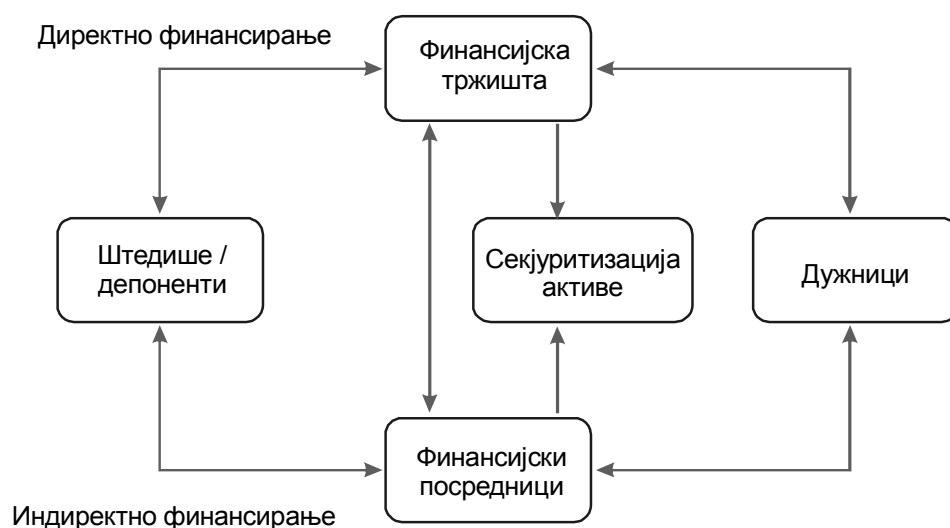
⁷ Dean Croushore, *Money & Banking-A Policy-Oriented Approach*, Houghton Mifflin Company, Boston, 2007, p. 223.

⁸ Под традиционалним ризицима подразумевају се кредитни ризик, ризик ликвидности и ризик каматне стопе, као основни ризици банкарског пословања. Са развојем финансијског тржишта, појавом финансијских иновација и проширењем опсега банкарских активности долази до појаве нових, тржишних ризика пословања (ризик промене цена на тржишту и валутни ризик).

укупним кредитима,⁹ појава нових финансијских инструмената, развој информационе технологије и глобализација тржишта, чиме се карактерише савремено окружење, утицале су, генерално, на опадање банкарске профитабилности и појаву и раст нових пословних активности са повећаним степеном ризика.

Сагласно претходно наведеним карактеристикама савременог окружења, у развијеним банкарским системима функционише тип модерне, савремене банке коју можемо дефинисати као "новчано предузеће, које продаје своје банкарске производе и услуге из свог тржишног каталога, са циљном функцијом да оствари профит".¹⁰ С обзиром да се савремене банке јављају као рефлекс целокупног економског и финансијског система, обезбеђење оптималне ефикасности како система банака тако и појединачних банака, је од круцијалног значаја.

Слика 1 - Савремено финансијско посредовање



Извор: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Harlow, England, 2006, p. 7

У савременим условима посредничка улога банака постаје комплекснија због додатних послова које обављају, попут брокерских услуга (куповина и продаја

⁹ Крајем 1970-их и почетком 1980-их година пристигле су велике суме петродоларских депозита у САД, на бази којих су банке прошириле опсег кредитирања компанија у земљама у развоју, са надом да ће се са растом привреде тих земаља развијати и саме компаније, као потенцијални извор високих прихода и провизија за банке. Наравно, у већини земаља у развоју (Мексико, Бразил, Аргентина) привреде се нису развијале како се очекивало, а неизвршавање новчаних обавеза њихових компанија је постало пре правило него изузетак. Банке су морале да стварају велике резерве за кредитне губитке, које су износиле чак и до 50% износа кредита. Према: Clyde P. Stickney, *Financial Statement Analysis - A Strategic Perspective*, Harcourt Brace Jovanovich, Publishers, 1990, p. 405.

¹⁰ Ђорђе Ђукић, Војин Бјелица и Живота Ристић, *Банкарство*, Економски факултет, Београд, 2003, стр. 4.

хартија од вредности за клијенте), секјуритизације (претварање неликвидне финансијске активе у утрживе хартије од вредности),¹¹ и слично. Када финансијски посредници имају потраживања емитована од стране других посредника, ствара се додатни (екстра) слој финансијског посредовања (слика 1). Велике промене банкарских активности често условљавају и потребу за реструктурирањем банака. Одлуке о реструктурирању, које укључују смањивање банкарских операција, затварање филијала и отпуштање радника, могу бити веома комплексне због потенцијално негативних ефеката на морал запослених.

У том смислу, безбедан и стабилан банкарски сектор је од изузетне важности за целокупни финансијски и економски систем сваке земље. Банкарски системи имају примарну улогу у ефикасној и рационалној алокацији средстава у циљу постизања бржег економског развоја земаља. Будући да су кроз банкарску теорију и праксу доказане дугорочне негативне консеквенце банкротстава индивидуалних банака по укупни привредни систем, може се слободно закључити да у савременим условима не може постојати здрава економија са болесним банкарским системом. Овај став се може илустровати путем два супротна примера. Први, негативан, је пример Аргентине, у којој је недавни колапс целокупног економског система настао као резултат неадекватних мера економске политике предузетих од стране аргентинске Владе, које су за само неколико недеља уништиле прилично стабилан банкарски сектор, изграђен током 1990-их година. Други, позитиван, је пример Мексика, где су знатни помаци у привреди учињени средином 1990-их година у највећој мери резултат директних акција предузетих да се установи здрав и стабилан банкарски сектор.

1.2 Финансијске перформансе банака

Улога банака, традиционалних и савремених, у економском и финансијском систему сваке земље и значај обезбеђења и одржавања поверења јавности у стабилан и сигуран банкарски сектор¹² захтевају перформансно банкарско пословање. Перформансно пословање подразумева способност банке да у одређеном року измири обавезе и одржи способност пословања. Базичне финансијске перформансе, које опредељују успешност банака, су ликвидност, профитабилност и солвентност. Истовремено, то су и основни принципи здравог,

¹¹ Уједно представља и финансијски инжињеринг у банкарству.

¹² Пословање банака са циљем стварања одговарајућих профита подразумева и прихватање сразмерних ризика. Преузимање несразмерних ризика угрожава способност банке да одржи континуитет пословања уз очување ликвидности и адекватности капитала. Последице банкротства конкретне банке могу се одразити на систем у целини, кроз неликвидност компанија и страх клијената да ће им бити угрожени депозити, како у тој, тако и у другим банкама. Путем ланчане реакције настаје банкарска паника која се манифестује кроз неликвидност читавог банкарског, па и економског система.

сигурног и ефикасног банкарског пословања. Међусобна повезаност и условљеност поменутих принципа пословања, њихов динамички однос и интеракционо деловање, с једне стране, као и присутне разлике и супротности, с друге стране, захтевају прецизно праћење и усклађивање истих од стране банака у циљу постизања адекватних резултата пословања. На тај начин се минимизира и вероватноћа настанка банкарских криза.

У банкарској теорији се често поистовећују принцип ликвидности и принцип солвентности. Међутим, уважавајући временски фактор постоји јасна разлика између ова два принципа.

Ликвидност, као краткорочни феномен, дефинише се као способност банке да извршава све своје обавезе о роковима доспећа и показује њену способност да оперативно послује. У савременом пословном свету веома је изражен проблем обезбеђења оптималне ликвидности макро система. Имајући у виду да се савремене банке јављају као рефлекс целокупног економског и финансијског система, обезбеђење оптималне ликвидности како система банака тако и појединачних банака, је од круцијалног значаја. Неликвидност једне банке доводи до губљења поверења депонената и кредитора у исту. Као последица тога, јавља се одлив депозита и ускраћивање добијања нових кредита са новчаног тржишта, као примарних извора за обављање банкарских инвестиционих и кредитних активности. У условима изузетно наглашене финансијске дисциплине, неликвидност банака, као и уопште неликвидност свих привредних субјеката, се не толерише. Сходно томе, неликвидним банкама се онемогућава наставак пословања.

С друге стране, солвентност је дугорочнијег карактера и дефинише се као способност банке да у целини измирује своје обавезе, без губитака по депоненте и остале повериоце. Банка је солвентна када је вредност њене активе изнад вредности њених обавеза, што индицира постојање позитивне нето имовине (капитала). Солвентност представља меру сигурности за повериоце, али и акционаре банке, пошто позитивна нето имовина гарантује да ће банка моћи да исплати депоненте и друге повериоце, али и да је очуван капитал власника (акционара) банке.

У англосаксонској литератури солвентност се изједначава са адекватношћу капитала и показује способност банке да поднесе укупне ризике свог пословања. "Капитал је примарни индикатор финансијске снаге и пословне способности банке да остане солвентна и витална институција",¹³ при чему потенцијални губици прете да угрозе адекватан ниво капитала, сигурност и стабилност здравог банкарског пословања. У развијеним тржишним привредама проблем солвентности се не препушта дискреционим одлукама појединачних банака и њених менаџера, већ се

¹³ Oliver G. Wood and Robert J. Porter, *Analysis of Bank Financial Statements*, Van Nostrand Reinhold Company, New York, 1979, p. 46.

решава интервенцијом регулаторних органа. Стога, регулатори прописују минимални оснивачки капитал за сваку банку, тзв. цензус и захтев за одржавањем минималног нивоа адекватног капитала у односу на ризико пондерисану активу током пословања банке.

Уважавање принципа ликвидности и солвентности проистиче из чињенице да великвидност, а самим тим и несолвентност банке¹⁴ одузима истој статус пословног субјекта било ликвидацијом, стечајем или преузимањем од стране неке друге банке, чиме се угрожава функционисање целокупног банкарског система.

Профитабилност, као принцип пословања и најважнији синтетички показатељ перформанси банака представља уједно и основни мотив оснивања и функционисања сваке банке. Циљ сваке тржишно оријентисане банке је максимирање профита по јединици акцијског капитала, односно максимирање тржишне вредности банке. Вечита дилема у банкарству, која је уједно и окосница различитих супротстављених интереса акционара, менаџера и контролних органа, је дилема у виду конфликтности циљева ликвидности и профитабилности. Привидно, захтеви принципа ликвидног пословања су у супротности са принципима профитабилног пословања.

Банкарска пракса је показала да принцип ликвидности мора имати апсолутни приоритет, јер његово занемаривање у циљу максимирања профита, може довести, а и доводило је до банкротстава банака. Ликвидност је интегрисујући фактор код конципирања и спровођења пословне политике банке, јер оптимизира однос између склоности банке ка максимирањем профита и неопрезног прихватања превеликог ризика и служи као одредница укупних перформанси једне банке. Након утврђивања оптималног нивоа резерви ликвидности на управљачком тиму је задатак да структурира активу у функцији обезбеђења профитабилности и солвентности.

Информације о финансијском стању и резултатима пословања банака, добијене анализом остварених перформанси, у функцији су употребе од стране различитих корисника. С једне стране, на микро нивоу, користе их банкарски менаџери у политици управљања банком. С друге стране, на макро нивоу користе их контролни органи и регулаторне институције у функцији очувања стабилности

¹⁴ Иако на дуги рок постоји повезаност између ликвидности и солвентности, у кратком временском интервалу јавља се могућност постојања солвентне а великвидне банке, као и великвидне а несолвентне. Први случај се јавља у ситуацији када су потраживања банке већа од њених обавеза, што значи да је солвентна, али да због тренутне несинхронизације прилива и одлива новца, односно због немогућности да се потребан износ потраживања претвори у новац, није у стању да извршава доспела плаћања, односно великвидна је. Друга ситуација постоји у случајевима када је вредност активе мања од вредности обавеза банке, што значи да је изгубила капитал, односно несолвентна је. Међутим, због тренутно већих прилива од одлива новца, иста банка може да буде великвидна. Ово су, ипак, само теоријски случајеви који се у пракси ретко јављају.

целокупног банкарског и финансијског система. Јер, њихов циљ је да спрече негативне последице банкротстава индивидуалних банака по целину банкарског система и задрже поверење у банкарски систем.

Јавна контрола и обелодањивање финансијских информација банака од стране контролних органа спречава негативне последице постојања асиметричних информација на финансијском тржишту приликом оцене приноса и ризика конкретних пројеката. С обзиром на чињеницу да је "банка асоцијација у којој коегзистирају бројни, како дивергентни, тако и конвергентни интереси власника, менаџмента, запослених и њеног окружења",¹⁵ потребно је указати на суштину конфликта интереса између главних корисника информација о перформансама банака - акционара, менаџера и регулаторних органа.

Акционари банке, који располажу портфолијом акција, заинтересовани су, пре свега, за стопу профита на сопствени уложени капитал. Они преферирају профитабилност на кратак рок, тј. настоје да банка максимира профит као извор за расподелу максимално могућих дивиденди на њихов уложени акцијски капитал. С друге стране је циљ регулатора у смислу безбедног и стабилног пословања банака које регулишу, као и банкарског система у целини. Истовремено, претерано инсистирање на безбедности и исправности може да угрози дугорочну виталност банке. Између циљева ове две групе корисника информација налази се циљ менаџера у погледу профитабилног, али и нискоризичног пословања, пошто преузимање високоризичних активности може довести до губљења поверења од стране акционара у менаџерску екипу, као и губљења лиценце за обављање банкарских активности од стране централне банке.

Детаљна компарација супротстављених интереса акционара и регулатора са аспекта балансирања односа између приноса и ризика, који утичу на висину прихватљивог нивоа кредитног ризика и ризика каматне стопе, као и прихватљивог нивоа капиталног коефицијента и ликвидности, може се видети у табели 1.

Најчешћа полемика и конфликтност између акционара и регулатора постоји у погледу одређивања висине потребног капитала у банци, као и односа приноса и ризика. Регулатори имају обавезу да заштите средства депонената и поверилаца од евентуалних будућих губитака и да обезбеде стабилност и сигурност банкарског система у целини. Иако су други фактори, као што су ликвидност и каматна осетљивост, можда чак и важнији у остваривању ових циљева, адекватан капитал је дуги низ година примарни проблем регулатора. С друге стране, у интересу акционара је да банке обављају своје активности са мањим износима капитала (пораст пословних активности финансираних позајмљеним средствима), ради повећања акцијског мултипликатора. Раст акцијског мултипликатора утиче, при

¹⁵ Радиша Радовановић, *Биланси предузећа и банака*, БМГ Београд, 1999, стр. 215.

осталим непромењеним условима, на пораст профита по јединици акцијског капитала (подстиче раст индикатора ROE).

Табела 1 - Преглед конфликтности акционара и регулатора

Елемент	Акционари	Регулатори
Капитални коефицијент	Акционари преферирају нижи капитални коефицијент, тј. мање учешће капитала у финансирању активе. Низак капитални коефицијент резултира у порасту леверица банке што позитивно утиче на стопу профита по јединици акцијског капитала. Генерисање задовољавајућег ROE ¹⁶ зависи од одржавања високог леверица.	Регулатори захтевају висок капитални коефицијент, тј. веће учешће капитала у структури извора, пошто је његова основна функција да апсорбује евентуалне непредвиђене губитке и заштити депоненте, кредиторе и фонд за осигурање депозита од губитака.
Раст активе биланса стања	Акционари желе да актива биланса стања банке расте бар у складу са растом интерно генерисаног капитала (раст капитала на бази задржаних профита). Уколико би актива расла по нижој стопи било би тешко остварити и одржати висок ROE.	Регулатори се противе рапидном расту активе, пошто такав раст врши притисак на капитални коефицијент, тј. смањује га. С друге стране, рапидан раст активе је често интерпретиран као рани знак упозорења на потенцијалне кредитне и оперативне проблеме банака.
Кредитни ризик	Управљање кредитним ризиком је есенцијални део банкарског менаџмента. Ипак, без апсорбовања одређеног нивоа кредитног ризика, банке не би остваривале прихватљиве приходе и не би вршиле своју улогу финансијског посредника.	Регулаторне агенције захтевају минимални кредитни ризик. Нижи кредитни ризик индицира и нижи ризик по депоненте, повериоце и фондове осигурања.
Ризик каматне стопе	Преузимање ризика каматне стопе је неопходан део финансијског посредовања. Иако акционари не желе превелику изложеност банчиног прихода ризику каматне стопе, изванредан ниво ризика је пожељан, како би се повећали приноси за акционаре.	Иста је ситуација као и са кредитним ризиком. Што је мањи ризик, мањи су и губици за банкарске повериоце.
Ликвидност	Акционари захтевају да њихове банке одржавају адекватну ликвидност, али никада прекомерну, што је конзистентно са максимизирањем ROE.	Регулатори траже одржавање константне и одговарајуће ликвидности банке, с обзиром да већа ликвидност смањује ризике и евентуалне губитке.

Извор: Darling K. George and Chaston F. James, *The Business of Banking for Bank Directors*, Robert Morris Associates, Philadelphia, 1995, p. 18.

¹⁶ Принос на акцијски капитал (*Return on Equity - ROE*) представља синтетичку меру профитабилности банака. Добија се стављањем у однос нето профита и акцијског капитала.

Најчешћа полемика и конфликтност између акционара и регулатора постоји у погледу одређивања висине потребног капитала у банци, као и односа приноса и ризика. Регулатори имају обавезу да заштите средства депонената и поверилаца од евентуалних будућих губитака и да обезбеде стабилност и сигурност банкарског система у целини. Иако су други фактори, као што су ликвидност и каматна осетљивост, можда чак и важнији у остваривању ових циљева, адекватан капитал је дуги низ година примарни проблем регулатора. С друге стране, у интересу акционара је да банке обављају своје активности са мањим износима капитала (порад пословних активности финансираних позајмљеним средствима), ради повећања акцијског мултипликатора. Раст акцијског мултипликатора утиче, при осталим непромењеним условима, на пораст профита по јединици акцијског капитала (подстиче раст индикатора ROE).

У циљу унапређења безбедности и стабилности финансијског система и побољшања конкурентске равноправности, развијен је стандард минималног капитала у односу на ризико пондерисану активу у износу од 8%.¹⁷ У односу на прописан стандард минималног капитала акционари, с једне стране, реагују проналажењем различитих начина за пословање са нижим износима капитала од прописаних (на пример коришћењем секјуритизације),¹⁸ док супервизори, с друге стране, очекују да банке послују са износима капитала изнад индикатора минималног капитала, како би на време спречили пад капитала испод регулаторног нивоа и настанак ризика несолвентности код конкретне банке.

Са апспекта профитабилности, акционари, генерално, преферирају остварење високих профита, пре свега профита по јединици акцијског капитала. Међутим, могуће је да пораст ROE индицира и преузимање повећаних ризика пословања. На пример, ROE се може повећати уколико укупни акцијски капитал опада у односу на нето профит. Велики пад акцијског капитала може да резултира кршењем минималних регулаторних стандарда у вези капитала и порастом ризика несолвентности за банку. Ради идентификовања потенцијалних проблема, потребно је принос на акцијски капитал рашчланити на саставне делове:

¹⁷ О међународној конвергенцији стандарда капитала видети детаљније у III делу.

¹⁸ Под секјуритизацијом се подразумева процес трансформације зајмова у маркетабилне (утрживе) обвезнице, које су високо квалитетне и ликвидне. Секјуритизација елиминише одређени обим кредита из биланса стања трансформацијом у друге финансијске облике, односно утиче на смањење активе банака, при чему се смањује и основица за формирање потребног нивоа банкарског капитала.

$$ROE = \frac{\text{Нето профит}}{\text{Укупна актива}} \times \frac{\text{Укупна актива}}{\text{Акцијски капитал}} = ROA \times EM, \text{ где је:}$$

ROA (*Return on Asset*) - принос на активу

EM (*Equity Multiplier*) - акцијски мултипликатор

ROA детерминише нето профит остварен по јединици активе; EM мери вредност активе финансиране јединицом акцијског капитала (што је овај индикатор виши, то банка користи већи дуг, тј. леверица за финансирање своје активе). Акцијски мултипликатор је мера степена леверица за банку. Високе вредности ових индикатора утичу на пораст ROE, "који показује менаџерима банке износ који је зарађен на књиговодственој вредности инвестиција обичних акционара".¹⁹ Менаџери банака морају бити заинтересовани за изворе из којих потичу високе вредности профита по јединици акцијског капитала, како би спречили евентуални пораст ризика, који постају несразмерни обиму пословања. Наиме, ROE се може повећати услед пораста акцијског мултипликатора, што доводи до пораста леверица банке, па стога и њеног ризика несолвентности.

Неспорно, сукоб интереса између различитих корисника банкарских информација релативизира некада примарни циљ максимирања профитабилности, који више није у интересу акционара и претвара га у циљ остварења адекватне и оптималне профитабилности уз преузимање ризика сразмерних обиму активности. Профит се може максимирати до нивоа до кога не угрожава ликвидност и сигурност пословања.

На крају, да би се обезбедила валидна и поуздана оцена финансијских перформанси конкретне банке, у циљу доношења закључака о њеном квалитету и утицају на стабилност/нестабилност банкарског система, неопходно је поштовати и следити следеће захтеве:

Прво, омогућити адекватну интерпретацију банкарских финансијских извештаја, који се знатно разликују од финансијских извештаја нефинансијских фирми.

Друго, одредити циљеве финансијске анализе, да би се одабрали финансијски индикатори које треба испитати. Овде се, пре свега, имају у виду разлике у циљевима између акционара и регулаторних органа. Док акционари, с једне стране, захтевају информације о очекиваним профитима, дивидендама или планираним мерџерима, који могу утицати на цену акција, дотле, с друге стране, регулаторне

¹⁹ George H. Hempel and Donald G. Simonson, *Bank Management: Text and Cases*, John Wiley and Sons, New York, 1999, p. 61.

институције захтевају и најситније детаље о сваком аспекту пословања банке, са циљем обезбеђења стабилности банкарског система.

Треће, добијене податке о перформансама банке анализирати током довољно дугог временског периода, да би се проценили трендови у кретању перформанси током времена. Опште правило је да је период времена од 4 до 5 година сасвим довољан.²⁰

Четврто, обезбедити исте индикаторе на нивоу банкарског сектора као целине или за групу упоредивих банака, како би се омогућила просторна упоредивост.

Пето, извршити компарацију остварених индикатора анализираних банке у текућем периоду са: (а) досадашњим остварењима, (б) индикаторима упоредивих група банака за исти анализиран период, (ц) циљним индикаторима, утврђеним од стране менаџера банке за текући период и (д) прописаним минималним вредностима за поједине индикаторе од стране регулаторних и супервизорских органа (на пример, коефицијент о адекватности капитала).

Наравно, темељна оцена остварених финансијских перформанси банака не може утицати на промену истих, али зато представља неопходан први корак у планирању прихватљивих перформанси пословања банака у будућности.

1.3 Дефинисање и мерење финансијских ризика у банкама

Функционисање банака у дерегулисаном и конкурентном тржишном амбијенту подразумева и растућу разноврсност и комплексност ризика пословања. Ризик, као мерљива вероватноћа настанка губитака (смањење добитака), иманентан је свим банкарским активностима. Банке се суочавају са ризиком да њихова улагања неће бити реализована у складу са очекивањима. Због тога је неопходно да пре сваког улагања квантификују висину очекиваног приноса и ризика који прати његову реализацију. Савремени процеси дерегулације, пораста конкуренције и глобализације, условили су појаву нових (тржишних) ризика и пораст традиционалних ризика, пре свега кредитног ризика. Истовремено, отварају се нове могућности и примењују нове методе и технике управљања ризицима. При томе, високо софистицираним банкама на располагању су различити интерни модели за процену приноса и ризика.

²⁰ Подаци добијени из биланса стања који показују финансијски положај банке у одређеном тренутку, односно на одређени дан (на пример 31. децембар), могу деформисати тачност приказаних банкарских активности, поготову уколико су у билансу стања извршена нека велика усклађивања на крају године. Поједине банке решавају овај проблем приказивањем како података из биланса стања с краја године, тако и просечних података из биланса стања.

Бројни су начини класификације ризика (табела 2) које банка преузима у свом пословању, а који утичу на висину остварених приноса и сигурност у пословању.

Табела 2 - Класификација ризика у банкарству

Карактеристике банака	Класа ризика	Категоризација ризика
Окружење (<i>Environment</i>)	Ризици окружења (<i>Environmental risks</i>)	1. Законодаван ризик (<i>Legislative risk</i>) 2. Економски ризик (<i>Economic risk</i>) 3. Конкурентски ризик (<i>Competitive risk</i>) 4. Регулаторни ризик (<i>Regulatory risk</i>)
Кадрови (<i>Human resources</i>)	Ризици менаџмента (<i>Management risks</i>)	1. Ризик проневере (<i>Defalcation risk</i>) 2. Организациони ризик (<i>Organisational risk</i>) 3. Ризик способности (<i>Ability risk</i>) 4. Ризик накнаде (<i>Compensation risk</i>)
Финансијске услуге (<i>Financial services</i>)	Ризици извршавања (<i>Delivery risks</i>)	1. Оперативни ризик (<i>Operational risk</i>) 2. Технолошки ризик (<i>Technological risk</i>) 3. Ризик новог производа (<i>New product risk</i>) 4. Стратегијски ризик (<i>Strategic risk</i>)
Биланс стања (<i>Balance sheet</i>)	Финансијски ризици (<i>Financial risks</i>)	1. Кредитни ризик (<i>Credit risk</i>) 2. Ризик ликвидности (<i>Liquidity risk</i>) 3. Ризик каматне стопе (<i>Interest rate risk</i>) 4. Левериџ ризик (<i>Leverage risk</i>)

Извор: George H. Hempel and Donald G. Simonson, *Bank Management: Text and Cases*, John Wiley and Sons, New York, 1999, p. 91.

Ризици окружења представљају категорију ризика које банка, као регулисана институција, која је део платног система, мора да преузме, а над којима, у најбољем случају, има ограничену контролу. Односе се, пре свега, на промене закона и правила који регулишу пословање банака, на промене економских услова пословања, као и на пораст конкуренције. У ризике окружења спадају: законодаван, економски, конкурентски и регулаторни ризик.

Ризици менаџмента су ризици које проузрокују људи који управљају банком и укључују ризик непоштења руководиоца и радника, ризик непостојања ефективне организације у банци, ризик недостатка способности доношења конзистентно добрих одлука од стране менаџера, као и ризик да банчин план накнада менаџерима није довољно подстицајан за адекватно управљање и руковођење банком.

Ризици извршавања (обављања) финансијских услуга укључују ризик који се односи на неспособност банке да извршава своје финансијске услуге на профитабилан начин, ризик у вези са развојем технологије и нових производа, као и стратегијски ризик, односно ризик неспособности банке да изабере најпрофитабилније географске области и области нових производа у склопу комплексног будућег окружења.

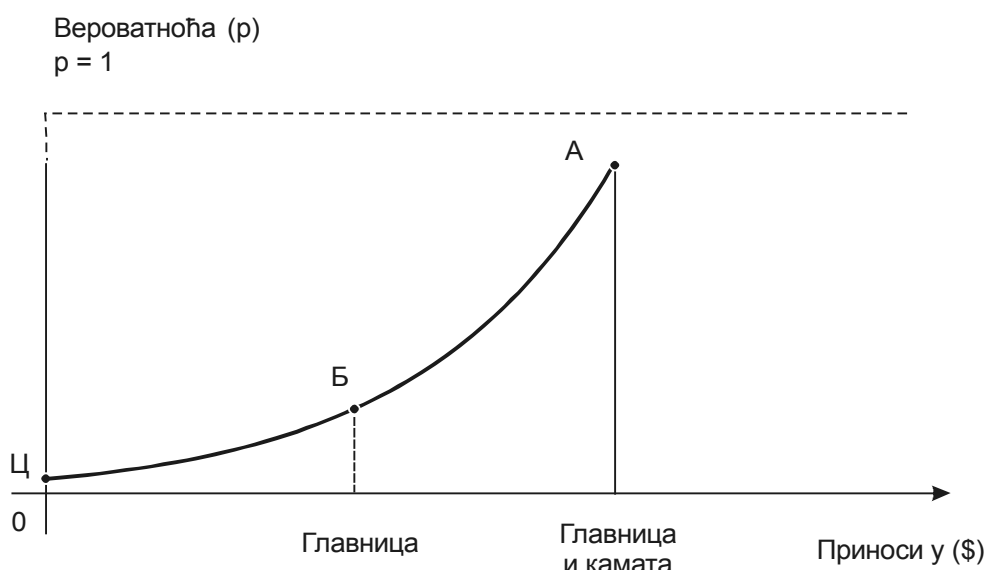
Са аспекта анализе и оцене финансијских перформанси банака најзначајнији су, управо, *финансијски ризици*. Њихова предимензионираност представља ограничавајући фактор остваривања високих нивоа ликвидности, профитабилности и адекватности капитала. Финансијски ризици обухватају: кредитни ризик, ризик ликвидности, ризик каматне стопе и левериџ ризик, тј. ризик несолвентности.

Кредитни ризик је ризик немогућности реализовања потраживања на дан доспећа по пуној књиговодственој вредности. Најчешће је повезан са зајмовима, али је присутан и код других кредитних инструмената (пре свега хартија од вредности). Невраћање кредита банци заједно са припадајућим каматама може довести до великих губитака за банку, што значи да пораст кредитног ризика угрожава приносе и одрживост банке, као финансијске институције на тржишту. Кредитни ризик расте уколико банка инвестира у ризичније кредите и обвезнице.

Графикон 2 приказује расподелу вероватноће приноса банке која инвестира у ризичне кредите или обвезнице. Ова расподела индицира високу вероватноћу (али мању од 1) отплате главнице и камате у потпуности (тачка А). Проблеми са готовинским токовима дужника могу да имају за последицу кредитни ризик различитог степена, укључујући отплату главнице са делимичним или потпуним неплаћањем камате (површина између тачке А и тачке Б), и ако су проблеми екстремни, чак делимичним или потпуним неплаћањем позајмљене главнице (површина између тачке Б и тачке Ц). Вероватноћа потпуног неплаћања главнице и камате (тачка Ц) је мала (али већа од 0). С обзиром на њено постојање, менаџери морају проценити очекивани кредитни ризик на ову активу и захтевати премије ризика једнаке изложености ризику.

Постоји више техника и метода за мерење кредитног ризика. Традиционално, кредитни ризик се мери путем рацио анализе, а пре свега употребом следећих индикатора: зајмови/укупна актива; неперформансни зајмови/укупни зајмови; ненаплативи зајмови/укупни зајмови; резерве за кредитне губитке/укупни зајмови. Раст ових индикатора индицира пораст кредитног ризика. Поред тога, користи се и *Z-score* анализа, која показује вероватноћу извршавања или неизвршавања кредитних обавеза дужника.

Графикон 2 - Расподела вероватноће приноса на ризичне пласмане
(кредити и обвезнице)



Извор: Marcia Millon Cornett and Anthony Saunders, *Fundamentals of Financial Institutions Management*, Irwin Mc Graw Hill, 1999, p. 181.

Савремене мере кредитног ризика укључују концентрацију зајмова у географским и индустријским областима, брз раст зајмова, висок принос на поједине категорије зајмова, као и однос резерви за губитке по зајмовима и неперформансних зајмова. Иако ниједна од ових мера не може перфектно предвидети ниво кредитног ризика, слабост једног или више индикатора је често знак будућих кредитних проблема. У Америци је 1997. године развијен *CreditMetrics* модел помоћу кога се може мерити ризик различитих портфолио инструмената. Његова суштина се огледа у томе да представља квантитативни оквир за сагледавање промене кредитног рејтинга банака и могућности неплаћања кредитних обавеза.

Лош квалитет активе, у смислу неперформансних кредита и високо ризичних хартија од вредности, доводи до настанка кредитног ризика и угрожава профитабилност и капитал банке. С тим у вези, управљање кредитним ризиком од стране банкарских менаџера захтева стални мониторинг кредитних дужника и њихову селекцију, као и диверсификацију кредитних актива, која утиче на смањење кредитног ризика везаног за конкретну компанију (на пример, инвестирање само у кредите или обвезнице *IBM*).

Под *ризиком ликвидности* се подразумева неспособност благовременог извршавања доспелих обавеза банке. Настаје као последица "нето одлива депозита, изостанка очекиваног прилива средстава, активирањем условних обавеза и

кредитних захтева клијената значајних за банку".²¹ Основни разлог настанка ризика ликвидности лежи у рочној трансформацији средстава коју банке обављају са мотивом остварења високих профита. Наиме, банке на основу краткорочних извора средстава, пре свега депозита, одобравају дугорочније кредите, при чему морају да воде рачуна о прихватљивом степену рочне трансформације који неће угрозити ликвидност и опстанак банке.

Озбиљнији проблем ликвидности настаје у случајевима абнормално великих захтева за повлачењем средстава од стране депонената и кредитора, што резултира у исфорсираној продаји банчине активе по вероватно нижој цени од реалне. Ликвидација активе по ниским или ценама "хитне продаје" угрожава профитабилност и солвентност банке.

Традиционалне мере ризика ликвидности, као што су однос зајмова и укупне активе или ликвидне активе и укупне активе, уопштено, теже да се усредсреде на ликвидну активу биланса стања. Раст првог индикатора имплицира пораст ризика ликвидности, док раст другог имплицира пораст ликвидних средстава, односно смањење ризика ликвидности, али и смањење профитабилности.

Прогресивније мере фокусирају се више на стварне или потенцијалне готовинске токове ради задовољења потреба за ликвидношћу. Разлика између ликвидне активе и задужења, у односу на приближан обим потенцијалних потреба ликвидности, је добар индикатор ризика ликвидности.

Обезбеђење ликвидности, најважнијег принципа банкарског пословања, захтева адекватно управљање ризиком ликвидности од стране банкарских менаџера, састављањем плана ликвидности, класификацијом извора финансирања и пласмана на основу рочних сегмената, развојем извора финансирања и сл.

Ризик каматне стопе односи се на осетљивост активе и пасиве банке на промене тржишне каматне стопе. Неусклађена рочност активе и пасиве повећава ризик од промене каматних стопа. Степен каматне изложености зависи, пре свега, од аверзије према ризику од стране банкарских менаџера. Дефанзивни менаџери, тј. менаџери банака са већим степеном аверзије према ризику смањују каматну изложеност на веома мали износ. С друге стране, офанзивни менаџери, тј. менаџери банака са мањим степеном аверзије према ризику врше сталну процену кретања каматне стопе у будућности и излажу активу и пасиву намерно већем степену каматног ризика. Када се очекује раст тржишне каматне стопе, банкарски менаџери повећавају каматно осетљиву активу и смањују каматно осетљиву пасиву. Обрнуто, у очекивању пада тржишне каматне стопе, смањују каматно осетљиву активу и

²¹ Милутин Ћировић, *Банкарски менаџмент*, Економски институт, Београд, 1995, стр. 51.

повећавају каматно осетљиву пасиву, како би повећали нето каматну маржу, тј. максимизирали профитабилност.

Ризик каматне стопе се традиционално мери помоћу индикатора каматно осетљива актива/каматно осетљиве обавезе. Банка је изложена губицима у случају када је већа каматно осетљива актива у односу на каматно осетљиве обавезе при паду каматне стопе, као и у случају већих каматно осетљивих обавеза у односу на каматно осетљиву активу, при расту каматне стопе.

Савремено мерење и управљање ризиком каматне стопе укључује следећа три аналитичка модела: ревалоризациони (*the repricing model*), модел рочности (*the maturity model*) и дурациони модел, тј. модел трајања (*the duration model*). Ревалоризациони модел сагледава рочну неравнотежу позиција на страни активе и пасиве у билансу стања, које се могу ревалоризовати у будућем периоду услед промене каматне стопе. Модел рочности се заснива на промени тржишне вредности активе и пасиве, настале услед промене тржишне каматне стопе. Дурациони модел мери просечно пондерисано време до рочности, а не једноставну рочност активе и пасиве, путем коришћења садашње вредности новчаних токова као пондера.

Управљање ризиком каматне стопе од стране менаџера претпоставља стални мониторинг кретања каматне стопе, одређивање нивоа каматне изложености прихватљивих за банку, различите корективне акције за враћање претеране каматне изложености у нормалне оквире, као и коришћење деривативних инструмената (фјучерса и свопова).

Левериц ризик, тј. *ризик несолвентности* показује колико може да опадне вредност активе пре него што се угрози позиција депонената и кредитора банке. Јавља се као последица једног или више следећих ризика: кредитног, ликвидног, каматне стопе, тржишног, девизног и ванбилансног. Технички, несолвентност се јавља када обавезе превазиђу активу, тј. када акцијски капитал падне на нулу, односно постане негативан услед дејства једног или више ризика, претходно споменутих. На пример, губици у кредитном портфолију резултирају губљењем поверења у банку од стране кредитора са новчаног тржишта, што доводи до настанка ризика ликвидности. Знатни неуспеси у кредитном портфолију банке, у комбинацији са њеном неспособношћу да дође до нових средстава, резултирају у брзом опадању тржишне вредности акцијског капитала и настанка ризика несолвентности.

Величина капитала је инверзно повезана са левериц мултипликатором и ROE. У принципу, раст акцијског капитала у односу на позајмљена средства доводи до нижег леверица и нижег ROE у односу на ROA и повећава способност банке да поднесе губитке настале услед негативних промена ликвидности, неочекиваних кредитних губитака и других разлога.

Традиционалне мере ризика несолвентности истичу учешће акцијског капитала у укупној активи, као и учешће акцијског капитала у укупним депозитима. Недостаци ових мера су инсистирање на статичким вредностима биланса, непризнавање разлика у ризицима различитих врста активе, неузимање у обзир ванбилансних позиција и коришћење књиговодствене, уместо тржишне вредности и за активу и за акцијски капитал.

Савремене мере ризика несолвентности укључују поређење акцијског капитала и ризико пондерисане активе, обухватање ванбилансних позиција у мерењу адекватности капитала као и мере које пореде раст активе, односно ризико пондерисане активе са растом акцијског капитала.

Претходно споменути финансијски ризици од круцијалног су значаја у анализи и оцени финансијских перформанси банака. Међутим, неопходно је споменути и дати адекватну улогу и значај валутном ризику, ризику ванбилансних активности и ризику земље.

Прелазак са фиксних на флексибилне девизне курсеве почетком 1970-их година повећао је сложеност и ризичност девизног пословања банака. Неочекиване промене девизних курсева у тим условима утицале су на велике губитке банака и, с тим у вези, упућивале на неопходност праћења и контроле валутних ризика.

Валутни ризик настаје услед промене девизних курсева, под условом да се у активи и пасиви биланса банке налази вишевалутна композиција. Промена вредности одређене валуте утиче на вредност банчине активе и пасиве у конкретној валути, при чему и веома мале промене могу довести до значајних губитака и угрозити акцијски капитал банке и њену финансијску позицију. Значај валутног ризика је посебно изражен у мање развијеним земљама, где се испољава као девалвација националне валуте у односу на конвертибилне валуте развијених земаља.

Повећана заступљеност ванбилансних активности у банкама проузрокована је дерегулацијом, развојем информационе технологије, растућом конкуренцијом банака и других небанкарских институција и појавом финансијских инструмената који не представљају класичне банкарске послове и не приказују се у билансу стања. Главни мотив за раст ванбилансних активности (традиционалне: гаранције, јемства, условни кредити; савремене: финансијски деривати тј. фјучерси, свопови и опције) налазио се у избегавању захтева у погледу висине капитала, с једне стране и могућности пораста профитабилности и солвентности банке, с друге стране. Приликом активирања *ризика ванбилансних активности* јављају се претходно споменути кредитни, ризик ликвидности и ризик каматне стопе.

Након азијске кризе,²² почела је да се поклања већа пажња ризику земље. Њене последице осетиле су и европске и америчке банке, које су имале велике губитке због кредитне изложености азијском тржишту. У бројним анализама је потврђено да су ове банке претрпеле губитке јер нису имале адекватан систем процене ризика земље или нису своју процену озбиљно схватале. Иако свака банка има свој сопствени јединствени систем процене, већина система укључује идентификовање фактора који утичу на ризик земље и њихово пондерисање. Наравно, ефективан систем процене може да сигнализира потенцијалне финансијске проблеме пре него што се они јаве. На тај начин, банке могу да избегну кредитирање тих земаља, или бар да минимизирају своју постојећу кредитну изложеност конкретним земљама.

Најзначајнији фактори који утичу на процену ризика земље могу се сврстати у следеће четири категорије: 1) економски фактори (промене индекса цена на мало, реални раст БДП-а и сл.), на бази којих се процењује економско и банкарско окружење у конкретној земљи, 2) управљање дугом (отплата дуга, индикатор укупног дуга према БДП, краткорочни дуг у односу на укупан дуг и сл.), на основу чега се процењује способност земље да управља својом укупном задуженошћу, 3) политички фактори (дестабилизујући фактори или грађански немири, повећана терористичка активност, грађански рат, пад владе и сл.), који помажу да се утврди политичка стабилност у земљи и 4) структурални фактори (природни ресурси, људски ресурси, лидерство и сл.), који процењују социо-економске услове у конкретној земљи.²³

Након идентификовања фактора, релевантних за процену ризика конкретних земаља, додељује им се оцена квалитета за краткорочни и средњорочни временски хоризонт. При томе, генерално се сматра да су економски фактори значајнији за краткорочни, а политички фактори за средњорочни и дугорочни хоризонт. Након тога, нумеричке оцене за сваки хоризонт се могу конвертовати у општи рејтинг земље. У принципу, високо развијене земље ће увек имати високе рејтинге, за разлику од мање развијених земаља код којих су рејтинзи нижи.

Претходно споменуте промене у финансијском окружењу условиле су дугорочан тренд опадања банкарских профита, посебно изражен крајем XX века и настављен током последњих неколико година. Пораст ценовне конкуренције, која се огледа у понуди повољнијих каматних стопа комитентима од стране банака, довео је до опадања нивоа каматних стопа и каматних маржи, што је утицало на смањење укупне банкарске профитабилности. Управо су банке, које су се у

²² Азијска криза се детаљније разматра у IV делу.

²³ Процена ризика земље анализирана је на бази следећег извора: Jeff Madura, *Financial Markets and Institutions*, Thomson, Mason, Ohio, 2003, pp. 600-606.

претходном периоду економске експанзије највише ангажовале, поготову у домену хипотекарних кредита и трговини секјуритизованим хартијама, осетиле највећи пад профитабилности. Са рецесивним кретањима у привреди дошло је до пада цена некретнина, тако да су банке претрпеле велике губитке који су смањили профите и акцијски капитал и довели до неперформансности и банкротстава великог броја банака.

У складу са логиком негативних профитабилних трендова у претходном периоду, постигнута је сагласност да је погоршање профитабилности и перформансности банака настало, између осталог, као последица дејстава цикличних и структурних фактора. Док се циклични фактори манифестују кроз снижење стопе привредног раста, дотле се структурни фактори односе на дерегулацију и пораст конкуренције. Деретулација доводи до ефикаснијег и динамичнијег финансијског окружења, али истовремено условљава и већу нестабилност истог, што значи да банке прихватају нестабилност дерегулисаног финансијског система као цену за ефикаснији и динамичнији систем.

На основу претходно наведеног, произилази да се основна улога банкарских менаџера огледа у доношењу и имплементирању одлука које повећавају вредност акцијског капитала.²⁴ Међутим, максимирање профита захтева од менаџера или преузимање већих ризика пословања, или снижење трошкова пословања, при чему пораст ризика тангира нето профит и тржишну вредност акцијског капитала у смислу веће волатилности (нестабилности) истих. Истовремено, максимирање имовине (тржишне вредности акцијског капитала) захтева од менаџера да адекватно и правилно евалуирају и балансирају однос између могућности стварања већих профита, вероватноће нереализовања тих профита и могућности да банка банкротира.

Генерално, профитабилност банке варира директно са ризиком њеног портфолија активности које преузима. Док се неки ризици могу избећи, други су инхерентни економском окружењу у коме банка послује, односно специфичним тржиштима које банка опслужује. На пример, профити банака које су усмерене на кредитирање компанија у пољопривредним областима, варирају директно са профитима тих компанија (услед цикличних осцилација везаних конкретно за грану пољопривреде), без обзира на адекватну оцену кредитне способности дужника од стране банкарских менаџера.

²⁴ У екстензивној литератури о банкарском пословању истиче се да банкарски менаџери могу да остварују циљеве банке којом управљају и без максимирања тржишне вредности акцијског капитала. То су тзв. алтернативни циљеви, као на пример: циљ у погледу покушаја да се задржи највећи удео на опслуживаном и специфичном тржишту. Међутим, примарни циљ менаџера још увек је максимирање тржишне вредности акцијског капитала.

У суштини, профити банака се могу повећавати путем повећања једног или више од четири примарна финансијска ризика (кредитни ризик, ризик ликвидности, ризик каматне стопе и ризик несолвентности). Пред банкарске менаџере се поставља једно веома тешко и егзактно питање: колики степен укупног ризика банка може и треба да преузме, да би повећала своје профите? Да би адекватно одговорили на ово питање и донели исправну одлуку у вези приноса и ризика, акције менаџера треба да буду усмерене у следећа три правца:

Прво, потребно је да менаџери идентификују одговарајуће индикаторе односа принос-ризик за сличне индивидуалне и конкурентне ("peer") групе банака.

Друго, потребно је да изврше компарацију идентификованих индикатора, који мере принос и ризик конкурентних банака, са сопственим индикаторима приноса и ризика.

Треће, неопходно је да банкарски менаџери одреде разумне (изазовне, али достижне) циљеве у погледу жељене профитабилности у будућности, имајући у виду остварену профитабилност, профитабилност конкурентних ("peer") банака и окружење у коме банка послује.²⁵

На циљну висину односа приноса и ризика утичу, пре свега, одређене индивидуалне карактеристике банака, као што су: природа тржишта банке, ниво конкуренције са којом се она суочава, области за које се специјализовала и за које поседује специјалну управљачку способност, као и став регулатора према конкретној банци.

Остварење циља максимирања тржишне вредности акцијског капитала захтева од банкарских менаџера спровођење, тј. примену стратешког одлучивања у најважнијим областима пословне политике банке, као што су: управљање активом (састав и износ); управљање пасивом (састав и износ); управљање ванбилансним активностима; управљање каматном маржом или спредом; управљање кредитним ризиком; управљање ризиком ликвидности; управљање некаматним расходом; управљање порезима.²⁶

С обзиром да се кроз банкарско пословање преламају различити конфликтни интереси бројних корисника банкарских услуга и информација, као и циљеви целокупног макроекономског система, профитабилност, као најзначајнији показатељ перформансности банке, посматра се у контексту ефикасности и стабилности укупног финансијског и економског система. Из тих разлога, банкарски регулатори покушавају да помогну менаџерима да њихове банке

²⁵ George H. Hempel and Donald G. Simonson, op.cit., pp. 68-69.

²⁶ S. Scott MacDonald and Timothy W. Koch, *Management of Banking*, Thomson, Mason, USA, 2006, p. 92.

адекватно функционишу путем сталног праћења, надзора и контроле преузетих пословних активности (путем регулисања банкарских активности). Регулаторни органи лимитирају одређене банкарске активности, како би спречили и ограничили преузимање несразмерних ризика пословања.

У циљу адекватне и поуздане процене ризичности индивидуалне банке, "регулатори испитују квалитет активе, неусклађену рочност активе и пасиве и интерну оперативну контролу."²⁷ Уколико оцене да је банка преузела несразмерне ризике, који могу угрозити профитабилност и континуитет пословања, регулатори захтевају формирање додатног акцијског капитала од стране исте банке.

Респектујући претходно наведене финансијске ризике, на менаџерима је комплексан задатак управљања истим у функцији спречавања настанка индивидуалних банкарских криза. Без обзира на природу или врсту ризика, најбољи начин да банке себе заштите је да ризике правилно идентификују, прецизно мере и процене, да их адекватно контролишу и да одржавају високе нивое резерви капитала, и у добрим и у лошим временима. Банке се морају фокусирати на процену прихватљивих ризика и оцену износа капитала и резерви за евентуално неповољне исходе у вези ризика. У ту сврху, софистицираније банке развијају интерне системе и методологије као и аналитичке моделе. Овај развој је охрабрујући и сугерише да ће обезбеђење адекватног капитала наставити да буде примарни задатак банкарских менаџера.

Пораст вештине идентификовања и квантификовања ризика утиче и на адекватно балансирање односа између приноса и ризика у циљу максимирања вредности власничких инвестиција и подстиче обелодањивање ризика, што резултира у бољој информисаности о вредности активе конкретне банке и побољшава доношење тржишних одлука од стране инвеститора. Коначно, банке морају да се удаље од дефанзивног или реактивног виђења ризика, по коме оне мере ризик да би задовољиле регулаторне захтеве и избегле губитке и да се окрену офанзивном, проактивном ставу, по коме се ризицима активно управља на нивоу банке, ради што ефикаснијег коришћења капитала и остварења високих профита.

Квалитетно управљање банкама обезбеђује могућност брзог и адекватног прилагођавања насталим променама у финансијској сфери и конкурентском амбијенту у коме послују. Развојем пословне стратегије и управљачке филозофије, променом организационе структуре, диверсификацијом пословних активности, контролом трошкова пословања, повећањем каматних маржи и формирањем резерви за кредитне губитке, банке стварају маневарски простор за балансирање односа између приноса и ризика у функцији максимирања профитабилности и минимизирања вероватноће настанка криза.

²⁷ Исто, стр. 92.

2. ФУНДАМЕНТАЛНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ БАНКАРСКИХ КРИЗА

Опште позната чињеница је да су финансијски системи склони честим периодима нестабилности. Последњих година, финансијске кризе широм света (Југоисточна Азија, Латинска Америка, Русија и САД) довеле су до великог броја банкарских банкротстава. Дефиниција банкротства подразумева "да је банка пропала или банкротирала, ако је ликвидирана, ако је под притиском централне банке извршено спајање са здравом банком или је спасена уз помоћ државне финансијске подршке".²⁸

Због природе својих активности (неликвидне активе и краткорочних обавеза), банке су склоније проблемима од других нефинансијских институција. Такође, због међуповезаности банака, пропадање једне институције може непосредно да утиче и на друге. Савремени трендови дерегулације, финансијске либерализације и интернационализације пословања банака, таласи поремећаја крајем деведесетих година у азијским земљама, као и актуелна финансијска криза, представљали су јасне сигнале упозорења високих економских и социјалних трошкова поремећаја у банкарским системима.

Уопштено, сматра се да су банкарска банкротства штетнија за привреду од банкротстава других типова финансијских институција, јер могу узроковати губитке депонената и кредитора, прекинути дуготрајне кредитне односе на релацији банка-клијент, пореметити платни систем и раширити се као домине на цео банкарски, финансијски и реални сектор. Постоје бројни примери пропадања једне или више банака, који су се проширили на реални сектор земље, подстакли кризу платног биланса и повећали трошкове бруто друштвеног производа.²⁹ На основу анализе *Caprio* и *Klingebiel*, трошкови преузимања и спасавања (*bailout*) банака у просеку износе 10% од бруто друштвеног производа (БДП),³⁰ док су неке кризе биле и доста скупље.³¹ Истовремено, услед неизвесне будућности и кредитне дезинтермедијације долази до значајног опадања инвестиција и потрошње, уз истовремено смањење ефикасности функционисања реалног сектора. У таквом окружењу, несигурност у стање финансијског система ствара панику, која најчешће доводи до политичких и социјалних немира.

²⁸ Shelagh Heffernan, op.cit., pp. 351-352.

²⁹ Ross B. Leckow, *The IMF/World Bank Global Insolvency Initiative-Its Purpose and Principial Features*, in Hoelscher, S. D., ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006, p. 184.

³⁰ Gerard Caprio and Daniela Klingebiel, *Bank Insolvencies: Cross-Country Experience*, Policy Research Working Paper 1620, World Bank, Washington, 1996, p. 1.

³¹ На пример, мексичка текила криза (1994) коштала је 20% БДП-а, док су трошкови јамајчанске кризе (1996) износили 37% БДП-а.

Под појмом банкарска криза подразумева се банкротство индивидуалних банака, или колапс целокупног банкарског система. У економској литератури се, ипак, овај појам чешће користи за описивање системских кризних догађаја који доводе до колапса великих банака или већег броја банака са значајним учешћем у укупној банкарској активи. Иако се проблеми који наговештавају кризе могу јавити доста раније, оне често настају изненада, изазване неповезаним догађајима или променом перцепције приватног сектора о стабилности финансијског система и макроекономске политике. Криза се може продубити спорошћу државних и регулаторних институција у идентификовању насталих проблема, одлагањем интервенција на погоршане услове у пословању банака и занемаривањем проблема осетљивости структуре банкарског сектора на поремећаје.

Банкарске кризе имају веома дугу историју.³² Неке су имале велике последице на стабилност финансијског и реалног сектора (криза у САД, 1933. године или актуелна светска финансијска криза), док су код других те последице изостале. Такође, трошкови изласка из кризе и санације банака се разликују од случаја до случаја. На пример, криза америчких банака и штедионица, током 1980-их година, коштала је пореске обвезнике око 350 милијарди долара, док је за спасавање банака у Јапану, у 1990-им годинама, било потребно око 560 милијарди долара.

Међутим, далеко веће негативне последице имале су банкарске кризе у земљама са тржиштима у развоју, које су резултирале знатним губицима имовине, аутпута и радних места. На пример, просечни кумулативни губици аутпута за банкарске кризе у Аргентини (2001-2002), Индонезији (1998) и Турској (1999-2001) процењени су у опсегу од 12-15% БДП.³³ При томе, често су се банкарске кризе у земљама у развоју завршавале озбиљним валутним поремећајима. У тим случајевима се радило о двоструким или близаначким кризама, које се дефинишу као случајеви где се валутна криза јавља у периоду од две године пре и након банкарске кризе. Иако би се могло очекивати да ће валутна криза ублажити утицај банкарске кризе кроз повећање профитабилности извозних предузећа и предузећа којима је увоз конкуренција, таква очекивања се најчешће неутралишу већим обимом финансијских поремећаја у близаначкој кризи.³⁴

Спасавање и опоравак банкарских сектора у актуелној глобалној финансијској кризи захтева много више новца пореских обвезника. Крајем 2008. године усвојени

³² Још у 14. веку чувена банкарска породица *Bardi* из Фиренце пропала је, зато што енглески краљ *Edvard III* није одговорио на преузете обавезе, и то је био једини случај до дана данашњег да британска влада није одговорила на своје дужничке обавезе.

³³ Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, op.cit., p. 444.

³⁴ У многим случајевима долази до прекида међународних кредита, што аутоматски погоршава банкарску кризу.

су планови подршке и финансијске помоћи банкарском сектору, и у САД, и у Европској унији (САД 700 милијарди долара, Европска унија око 2000 милијарди долара).³⁵ Истовремено, Европска комисија земаља чланица усвојила је план финансијске подршке реалном сектору у висини од 1,5% БДП, односно 200 милијарди евра, са циљем заустављања негативних ефеката економске кризе, која се из САД проширила на Европу.

До актуелне светске финансијске кризе, највећи број банкарских банкротстава десио се у САД, у периоду од 1929-1933. године, као резултат краха берзе и Велике економске депресије. Неперформансни зајмови и јуриш депонената на банке створили су проблеме ликвидности и солвентности банака. Истовремено, обустављено је кредитирање становништва и предузећа, дошло је до смањења производње и личне потрошње што је и условило настанак економске депресије.³⁶ У таквим условима, економија није могла оживети без државне интервенције у стабилизацији банкарског и финансијског система.

Због страха од појаве сличних криза, после II светског рата уследила је чврста регулатива и контрола банака и осталих финансијских институција. Многи банкарски прописи, пре свега у САД, донети су као реакција на кризу почетком 1930-их година. Увођење екстензивне банкарске регулативе је било веома успешно у погледу спречавања банкарских криза.³⁷ Све до 1970-их година свет је био поштеђен озбиљних системских поремећаја у банкарству.³⁸ Финансијска репресија, која се огледала у строгој контроли конкуренције и ризика у пословању банака, онемогућила је ефикасну алокацију ресурса од стране финансијског система. До краја 1970-их година, постало је очигледно да је строг сет рестрикција наметнут комерцијалним банкама у 1930-им годинама био неконзистентан са иновацијама које су се дешавале у финансијском свету. То је био јасан сигнал за постепено укидање јаким регулаторних рестрикција у пословању банака и увођење финансијске либерализације.

Дерегулација, финансијска либерализација и укидање капиталних ограничења условили су велики број банкарских криза у осамдесетим и деведесетим годинама

³⁵ Немачка је усвојила план вредан 470 милијарди евра, од тога 400 милијарди у виду гаранција за међубанкарске позајмице. Велика Британија је усвојила план помоћи у износу од 200 милијарди фунти (око 360 милијарди долара). Међутим, о коначним трошковима спасавања банака у овом тренутку је рано говорити и доносити закључке.

³⁶ Слом банкарског система је најважнији фактор који разликује економску депресију од обичне рецесије.

³⁷ У многим европским земљама уведено је чак и државно власништво над банкама, нпр. у Француској и Шведској.

³⁸ У периоду од 1945-1971. године идентификована је само једна банкарска криза у свету, и то у Бразилу 1963. године, која се јавила заједно са монетарном кризом.

XX века како у земљама у развоју тако и у развијеним земљама.³⁹ Према анализи *Demirguc-Kunt* и *Detragiache*, финансијска либерализација доводи до пораста реалних каматних стопа и повећава ризик кризе у одређеном временском периоду, нарочито у земљама у развоју.⁴⁰ Либерализација кредитних тржишта и реалних каматних стопа претходила је финансијској кризи у Латинској Америци, почетком 1980-их година, коју су пратили озбиљни банкарски поремећаји.⁴¹ То је резултирало крахом кредитног тржишта и падом привредне активности, односно снажном економском рецесијом у тим земљама.⁴²

Теоријско и практично искуство показује да свака нова криза у банкарском систему проширује листу узрока насталих поремећаја.⁴³ Иако су до сада спроведена бројна истраживања, међу економистима још увек не постоји јединствен став о факторима банкарских криза. Основни разлог се налази у томе што се индивидуални кризни догађаји испитују парцијално, тестирају се различити фактори, полази се од различитих узорака (једни анализирају развијене земље, други земље у развоју, трећи полазе од комбинованог узорка), користе се различите технике и методе за мерење утицаја појединих фактора. Последица таквих истраживања је непостојање јединственог теоријског концепта банкарских криза и класификације криза по врстама и времену настанка.

У економској литератури се прави разлика између микроекономских и макроекономских фактора банкарских криза, која произилази из јасне концептуалне разлике између кризе индивидуалних банака и системске банкарске кризе. Док микроекономски фактори делују на солвентност и ликвидност индивидуалних банака, дотле погоршавање макроекономских фактора, најчешће, опредељује временски моменат настанка кризе индивидуалних банака или системске кризе.⁴⁴

Кризу индивидуалних банака у тржишној економији није могуће у потпуности спречити. Банка се суочава са финансијским проблемима, односно пропада када вредност њене имовине (актива) падне испод вредности њених

³⁹ Почетком 1990. године, скандинавске земље (Норвешка, Шведска и Финска) доживеле су озбиљну банкарску кризу која је пореметила нормално функционисање финансијског и реалног сектора.

⁴⁰ Asli Demirguc-Kunt and Enrica Detragiache, *The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries*, IMF Staff Paper, vol. 45, No. 1, International Monetary Fund, Washington, 1998, p. 104.

⁴¹ Asli Demirguc-Kunt and Enrica Detragiache, *Cross-Country Empirical Studies of Systemic Bank Distress: A Survey*, World Bank Policy Research, Working Paper 3719, September 2005, p. 3.

⁴² Међутим, у литератури се налазе бројна мишљења да су управо рецесивна кретања привреде значајан фактор настанка банкарских поремећаја и криза. Због тога постоје бројне полемике о међусобној повезаности банкарских криза и циклчних кретања у економији.

⁴³ Деривативни инструменти и секјуритизација кредита који су, између осталог, иницирали актуелну финансијску кризу, нису били узроци у ранијим кризним периодима.

⁴⁴ Милутин Тировић, *Банкарство*, Научно друштво Србије, Београд, 2007, стр. 422.

обавеза. То условљава губитак вредности нето имовине (капитала) и доводи до несолвентности, односно немогућности банке да одговори на обавезе према депонентима у потпуности и на време. Иако је банкротство сваке банке јединствено искуство, недавне студије су идентификовале неколико кључних фактора који су заједнички већини пропалих банака.

Вредност банкарске имовине може опасти због пораста финансијских ризика (претходно анализираних) и неадекватног управљања истим од стране менаџера.

Пораст кредитног ризика доводи до проблема у кредитном портфолију банке, појаве неперформансних кредита⁴⁵ и лошег квалитета активе. Услед пораста неперформансних кредита опадају приходи, а расходи од кредитних губитака и оперативни трошкови апсорбују сву преосталу добит. Проблеми са лошим кредитима настају из комбинације различитих фактора. Прво, проблемске банке најчешће имају неадекватне системе за рано откривање неперформансних кредита. Друго, менаџери могу бити превише агресивни у кредитирању, односно могу одобрити појединачним дужницима много веће износе кредита него што они реално могу да поднесу. Треће, велика употреба тзв. "кредита на бази колатерала", у којима се кредит репрограмира не на бази готовинског тока или дужниковог прихода, већ се примарно ослања на имовину која је заложена као колатерал.⁴⁶ Четврто, губици се често јављају због високе концентрације кредита у једној грани или једној групи предузећа. На крају, потребно је истаћи да сви претходни проблеми настају зато што проблемске банке најчешће не следе своју сопствену кредитну политику.

Кредитни ризик се може смањити пажљивом проценом зајмотражилаца, диверсификацијом зајмовног портфолија, узимањем колатерала. Међутим, у условима неизвесног окружења и постојања асиметричних информација, овај ризик се не може у потпуности елиминисати, јер предузећа обично знају више о својим инвестицијама, него банке које им позајмљују новац. Такође, разни неподвижени догађаји могу пореметити финансијску стабилност дужника банке, која ће са своје стране повећати вероватноћу банкарских поремећаја.

⁴⁵ На основу дефиниције Међународног монетарног фонда (ММФ), кредит постаје неперформансан када исплате камате и главнице касне 90 дана или више, или бар 90 дана од када су каматна плаћања капитализована, финансирана или одложена уговором, или када плаћања касне мање од 90 дана, али постоје други ваљани разлози да се сумња да ће плаћања бити извршена у потпуности. Према: IMF, *The Treatment of Non-performing Loans in Macroeconomic Statistics*, An Issue Paper Prepared for the December 2004 Meeting of the Advisory Expert Group on National Accounts, 2004, in: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, op.cit., p. 217.

⁴⁶ То је врло опасно, јер се вредност имовине може драстично променити у кратком временском периоду.

Кретање тржишних каматних стопа и са тим повезан каматни ризик може, такође, утицати негативно на профитабилност, ликвидност и солвентност банке. Уколико менаџери не антиципирају кретање криве приноса, стопа приноса коју добијају на пласирана средства може значајно опасти у односу на стопу коју плаћају на своје обавезе. Такође, проблеми могу настати и због изложености банака валутном ризику, који се огледа у томе да ће промена курса националне валуте деловати негативно на билансне позиције банке, деноминиране у иностраној валути. У том случају долази до пада вредности капитала.

Због неусклађене рочне структуре извора средстава и пласмана, банке су врло осетљиве на ризик ликвидности који се испољава као немогућност измирења обавеза у року доспећа. У том случају може доћи до навале депонената на шалтере банака и до јуриша на банке (*bank run*). Навала започиње када се депоненти и други кредитори плаше за безбедност и доступност својих средстава, па желе да их повуку у исто време. С обзиром да банке немају довољно готовине да задовоље неочекивана повлачења депозита, могу да дозволе једино повлачење по принципу "права прве пријаве".⁴⁷ Стога, навала одражава инстинктивно или чопоративно понашање депонената који желе да дођу до ограничене готовине која је доступна.⁴⁸ У савременим финансијским системима постоје и тзв. тихи јуриши (*silent run*) на банке, када велики депоненти и кредитори, у циљу заштите, повлаче своја средства или не улажу свежа средства у банку која је изгубила свој тржишни кредибилитет.⁴⁹

Јуриши на банку могу бити засновани на паници или на фундаменталним факторима. Становиште о паникама настоји да докаже да кризе у банкама настају као резултат случајних догађаја и да нису повезане са променама у реалној економији. Док класичан облик оваквог становишта говори о паникама као резултату масовне хистерије или психологије масе, дотле модерна верзија сугерише да су јуриши на банке самоиспуњавајућа пророчанства.⁵⁰ Једноставно, при претпоставци да ће први бити услужени они који први и дођу у банку и уколико сви

⁴⁷ Benton E. Gup and James W. Kolari, *Comercial Banking – The Management of Risk*, John Wiley & Sons, Inc., 2005, p. 34.

⁴⁸ У августу 1998. године, *CNN* и друге телевизијске станице приказале су дуге редове руских грађана који су покушавали да повуку своја средства из локалних банака током финансијског дебакла у Русији. Наиме, руска влада је објавила мораторијум на око 281 милијарду рубаља (13.5 милијарди долара) државног дуга. Упркос малом обиму неизвршења, депоненти су извршили јуриш на банке, које су тада стварно и постале несолвентне. Настала је глобална криза и неизвесност на многим финансијским тржиштима.

⁴⁹ То се десило *Continental Illinois Bank* 1974. године, у којој су међународне банке држале неосигуране депозите вредне десетине и стотине милиона долара. Због тога је убрзо и банкротирала.

⁵⁰ Драгослав Вуковић, *Финансијски систем: амортизер или појачивач шока*, рад *Franklina Allena* и *Elene Carleti* " *Financial System and macroeconomic resilience* ", презентован на Шестој годишњој конференцији BIS 2007, 18-19 јуна 2007, Brunnen, Швајцарска – превод, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 9-10/2008, стр. 18.

депоненти верују да ће се криза јавити, то постаје самоиспуњавајуће пророчанство пошто људи журе да избегну да буду последњи у реду.

Алтернативно гледиште објашњава јурише на банку и кризе фундаменталним факторима. Пад привредне активности смањује вредност банкарске активе и повећава вероватноћу да банке неће бити у могућности да одговоре на своје обавезе. Уколико депоненти добију информације о предстојећем паду економске активности и финансијским потешкоћама у банкарском систему, покушаће да повуку своја средства и убрзаће кризу. Из тих разлога, кризе се не могу објашњавати случајним догађајима, већ развојем економских околности. На основу бројних емпиријских доказа и података, у пракси се могу јавити обе врсте криза, али је потврђено да су кризе засноване на фундаменталним факторима значајније.

Навала или јуриш на једну банку се може, услед домино ефекта или ефекта заразе, пренети на цео банкарски систем. На тај начин настаје системска банкарска криза. Адекватан регулаторни и институционални оквир, посебно кроз систем осигурања депозита и могућност приступа кредитима за ликвидност централне банке, може ослабити деловање ефекта навале.⁵¹ Међутим, уколико висина премије осигурања депозита није у складу са степеном изложености банке различитим ризицима, такав систем осигурања депозита може повећати морални хазард и подстаћи банку на преузимање несразмерних ризика у пословању. У том случају, квалитет активе ће се погоршати, осетљивост банке на изненадне промене макроекономских фактора ће се повећати и на крају, уследиће несолвентност.

Пораст свих претходно наведених ризика, у комбинацији са проблемима асиметричних информација и моралног хазарда, постаје нарочито опасан у периодима високе инфлације, која резултира падом реалних каматних стопа, смањењем штедње и повећањем тражње за кредитима. Уколико се кредитна експанзија одвија у условима пада квалитетних пројеката за које се траже кредити, банке се излажу већем кредитном ризику. Агресиван приступ кредитирању, у комбинацији са неадекватном кредитном анализом, повећава вероватноћу настанка великих губитака.

Током последњих година, менаџери банака стремили су само ка брзом и лако стварању профита, не поштујући етичке стандарде у пословању. Нарочито су инвестиционе банке доживљавале експлозиван раст прихода од трговине хартијама од вредности. Захваљујући својој трговачкој вештини, три од четири највеће инвестиционе банке у САД (*Goldman Sachs*, *Lehman Brothers* и *Bear Stearns*),

⁵¹ Навале нису биле повезане само са неосигураним депозитима. Пример је банкротство *Bank of New England* у јануару 1991. године, када су депоненти извршили јуриш на банку и повукли осигуране депозите у износу од преко једне милијарде долара.

генерисале су рекордну добит у 2004. години.⁵² Већ тада се појавио страх од могућег цикличног пада њихових активности, након 2005. године. О пословању са изведеним финансијским инструментима (дериватима) мишљења су била подељена и међу водећим финансијским стручњацима. Још 2003. године водила се жучна дебата између *Warren Buffet*-а (водећег инвеститора на *Wall Street*-у) и *Alan Greenspan*-а (бившег председника *US Federal Reserve*). *Buffet* је већ тада предвидео актуелну финансијску кризу, тврдећи да деривати представљају "темпирану бомбу", како за оне који послују са њима тако и за цео економски систем. По њему, ови финансијски инструменти представљају "временске бомбе" и "оружје за масовно разарање" и представљају потенцијалну опасност за цео свет. Истовремено, *Greenspan* је бранио растуће коришћење компликованих финансијских деривата, тврдећи да њихове користи превазилазе трошкове и да не представљају претњу за финансијски и економски систем.⁵³

Инвестиционе банке нису порицале да је њихова трговачка активност имуна на кризе. Међутим, тврдили су да им развој информационе технологије омогућава отварање нових тржишта и ефикасније управљање растућим ризицима. Такође, пораст софистицираних клијената, попут хец фондова, омогућава брзо и лако прихватање нових производа и проналажење њихове употребе. Актуелна кретања на финансијским тржиштима демантују ставове и понашање инвестиционих банака и њихових менаџера. Током 2008. године, пропале су *Bear Stearns* (преузета од стране *JP Morgan Chase*) и *Lehman Brothers*, *Bank of America* је купила *Merrill Lynch*, док су *Goldman Sachs* и *Morgan Stanley* претворене у холдинг компаније.

Иако се још увек не могу проценити размере финансијске кризе која је започела у августу 2007. године и предвидети токови њеног даљег развоја, може се констатовати да је неопходно следити прописане стандарде у пословању, како се у будућности не би поновила слична ситуација. Између осталог, потребно је обезбедити већу транспарентност у пословању, поштовати етичке принципе, развити софистицираније интерне системе за процену финансијских ризика, променити моделе и организацију рејтинг агенција и појачати њихову контролу, подићи ниво капитала у банкама и успоставити ужу сарадњу између банака и регулаторних институција.

Превара или обмана, као и проблеми са лидерством представљају, такође, битне факторе кризе индивидуалних банака. Превара укључује бројне активности

⁵² На пример, *Goldman Sachs* је остварила укупан нето профит у износу од 20,55 милијарди долара, при чему је приход од трговине износио 65%. Конкуренти су пријавили сличне резултате.

⁵³ При томе, признао је одговорност деривата за пропаст *Barings* банке и *LTCM*-а.

(попут проневере средстава) и дешава се на различитим пословним нивоима.⁵⁴ То је правни концепт и оно што чини превару у једној земљи може бити стандардна пословна пракса у другој.⁵⁵ Многе банке које пропадају имају проблеме са лидерством. Њиховим управним одборима најчешће недостаје познавање принципа банкарског пословања и уместо да спроводе пажљив мониторинг управљачких одлука и помажу банци да обликује свој стратешки план, имају само пасивну улогу у контроли пословања. С тим у вези, процедуре ревизије и контроле се често занемарују у проблемским банкама, док недозвољене трансакције доводе до банкротстава.

На основу анализе Уреда за валутну контролу у САД (*Office of the Comptroller of the Currency - OCC*), утврђене су заједничке карактеристике за 162 банке које су банкротирале, почев од 1979. године:

- 81% банака није имало кредитну политику или није следило своју кредитну политику,
- 59% банака није користило адекватан систем за идентификовање проблемских кредита,
- 63% банака није адекватно вршило мониторинг кључних банкарских руководиоца или одељења,
- 57% банака је дозвољавало једном појединцу да доноси крупне корпоративне одлуке.⁵⁶

С обзиром да се све претходно набројане карактеристике могу контролисати, може се извући закључак да је велики број банака банкротирао због неадекватног менаџмента. Стога, слаб менаџмент представља одлучујући микроекономски фактор који утиче на преузимање несразмерних ризика и стварање неповољних перформанси пословања, што уједно и доводи до кризе индивидуалних банака.

Многи аутори су истакли да банкарски системи могу запасти у кризу због "*boom and bust*" понашања (наглих успона и падова) појединих банака. Током периода привредног раста банке, најчешће, потцењују проблеме асиметричних информација, као што су морални хазард и негативна селекција, и упадају у клопку финансирања пројеката који имају лоше дугорочне перспективе. Оптимистичка очекивања повећавају успешност пројеката у кратком временском периоду, уз

⁵⁴ Јаки докази преваре су очигледни у банкротствима следећих банака: *Bank of Credit and Commerce International (BCCI)*, *Banco Ambrosiano*, *Barings*, *Daiwa*, *Penn Square*, *Bankhaus Herstatt*, итд.

⁵⁵ На пример, док је у Индонезији ортачки каритализам (*crony capitalism*), који даје преференцијални третман рођацима и пријатељима приликом кредитирања, стандардна пословна пракса, дотле се у САД сматра преваром или обманом.

⁵⁶ Jeff Madura, op.cit., p. 584.

истовремени пораст цена различитих облика имовине и агрегатне тражње.⁵⁷ У таквим условима банке могу бити веома осетљиве на нагло и непредвиђено погоршање финансијске ситуације својих дужника, нарочито ако дође до смањења вредности имовине банке или имовине дужника, која представља колатерал. Најпознатији примери овакве ситуације су пораст цена некретнина и акција у Јапану крајем 1980-их година и њихов каснији колапс током 1990-их година, или пораст цена некретнина и кредитирања у САД почетком 2000. године и нагли пад цена 2007. године, који је био импулс актуелној финансијској кризи. Другим речима, када је окружење неке банке у економском паду, где расте незапосленост, опадају продаја и тражња и расту пословна банкротства, банке деле проблеме и неуспехе заједно са својим клијентима.

Генерално, банке су осетљивије на проблеме који могу довести до поремећаја у пословању и банкротстава од других нефинансијских институција. *Kaufman* је идентификовао неколико фактора који то потврђују. Прво, банке имају низак индикатор капитал/актива (висок левериџ), што им оставља мало простора за покривање неантиципираних губитака. Друго, оне имају низак индикатор готовина/актива (фракционалне резерве), што најчешће захтева продају каматносноне активе ради задовољења депозитних обавеза. Треће, висок индикатор краткорочни дуг/дугорочни дуг у банкама (потенцијал за навалу), може захтевати хитну продају каматносноне активе по нереално ниским ценама и условити потенцијално велике губитке.⁵⁸

Проблемима банкарских банкротстава се веома озбиљно прилази због страха да се она могу раширити попут домина на цео банкарски систем и довести до пропадања и солвентних и несолвентних банака. Оваква перцепција је распрострањена у свим земљама и у сваком временском тренутку, без обзира на постојећу економску или политичку структуру. Као резултат тога, банкарска банкротства су била и настављају да буду главно интересовање јавне политике и разлог ригорознијег регулисања банака у поређењу са другим институцијама.

Уколико је поремећај у пословању једне банке повезан са проблемима других банака, ако све или већину значајних банака у систему истовремено погоди неки непредвиђени догађај, или ако су банке међусобно финансијски повезане, постоји опасност од појаве системске банкарске кризе.⁵⁹ У тој ситуацији настаје криза

⁵⁷ Овај процес се најчешће идентификује непосредно након увођења финансијске либерализације.

⁵⁸ George G. Kaufman, *Bank Failures, Systemic Risk, and Bank Regulation*, *Cato Journal*, Vol. 16, No. 1, 1996, p. 20.

⁵⁹ Поремећаји у нордијским земљама (Финска, Норвешка и Шведска) почетком 1990-их година представљају илустрацију системске банкарске кризе. Промена смера монетарне политике и пад цена имовине појачали су цикличан пад привредне активности, што је резултирало порастом банкарских губитака. Због тога је уследила званична интервенција у циљу рекапитализације банкарског система.

поверења у укупан банкарски систем, долази до успоравања токова финансијског посредовања и преливања проблема на реални сектор економије.

Када постоји међусобна повезаност између банака, испољена кроз задуживање и кредитирање, држање депозитних рачуна и системе клиринга, повећава се вероватноћа брзог преливања банкротства било које банке на све остале у систему. Стога се банкарски систем сматра осетљивијим на системски ризик. Неизвршавање обавеза од стране једне банке према другој може негативно утицати на способност друге банке да испуни своје обавезе према осталим банкама, и тако редом дуж ланца банака и изван њега.

Различити аутори дефинишу системски ризик на различите начине. Према *Kaufman*-у системски ризик представља "вероватноћу да ће се кумулативни губици јавити од неког догађаја који изазива низ сукцесивних губитака дуж ланца институција или тржишта који чине систем".⁶⁰ Његова дефиниција је конзистентна са оном коју користи Банка за међународна поравнања (*Bank for International Settlements - BIS*), која гласи: "Системски ризик је ризик да неиспуњавање уговорних облигација од стране једног партиципанта, може проузроковати да и други партиципанти не изврше своје обавезе, са ланчаном реакцијом, што доводи до ширих финансијских проблема". Генерално, системски ризик настаје када су банкарска банкротства потенцијално заразна и када се губици у једној банци попут домина преливају на друге банке и привреде широм света.

Најзначајнији узрок системских ризика и системске банкарске кризе је деловање ефеката заразе, који условљавају пренос финансијских поремећаја од једне до друге банке.⁶¹ Другим речима, финансијска зараза представља процес у коме се криза која почиње у једном региону, земљи или индустрији шири на економски повезан регион, земљу или другу индустрију.⁶² У литератури се прави разлика између чисте заразе (настаје без икаквих информација), заразе засноване на информацијама и институционалне заразе. Разлика се углавном заснива на чињеници да само чиста зараза не зависи од фундаменталних економских фактора и да настаје у ситуацији када не постоји експлицитна повезаност између институција, што најчешће доводи до панике међу депонентима.

Међутим, веома је тешко разликовати ефекте чисте заразе од заразе засноване на информацијама. Банкарска криза може настати после обелодањених информација о лошем пословању неких или свих банака у систему, али може се

⁶⁰ George G. Kaufman, *Bank Failures, Systemic Risk, and Bank Regulation*, op.cit., p. 20.

⁶¹ Источно-азијска финансијска криза, која је почела када је Тајланд девалвирао своју валуту у јулу 1997. године, имала је ефекат заразе који се проширио на Југоисточну Азију, Русију и Латинску Америку. Такође, актуелна финансијска криза се брзо из Америке проширила на Европу и захватила и банкарски и реални сектор.

⁶² Драгослав Вуковић, *Финансијски систем: амортизер или појачивач шока*, op.cit., стр. 30.

јавити и услед непотпуних или асиметричних информација. У ситуацији када депоненти немају потпуне информације о томе које су банке изложене већим ризицима, долази до повлачења депозита из свих банака. Институционална зараза настаје због међусобне повезаности банака на међубанкарском тржишту. Међубанкарско тржиште ће добро функционисати све док има довољно ликвидности у банкарском систему као целини. Међутим, уколико дође до пораста тражње за готовином од стране једне или више банака настаће озбиљан проблем ликвидности. Стога, поремећај у једној банци може дестабилизovati банкарски систем у целини. Такође, институционалне карактеристике финансијског система (начин плаћања и клиринга, регулаторни оквир банкарског система, величина и природа међубанкарске изложености, широка употреба финансијских иновација, употреба различитих рачуноводствених метода) могу значајно утицати на појаву банкарских криза.

Теоријска и практична анализа досадашњих банкарских криза показала је да је чиста зараза веома ретко била узрок њиховог настанка. Бројна емпиријска истраживања су покушала да одговоре на питање да ли тржишна вредност банака које су сличне проблемској банци опада брже него вредност банака које имају различите карактеристике у односу на проблемску банку. На основу свеобухватне анализе може се констатовати да зараза има много већи ефекат на банке са сличним фундаменталним карактеристикама.

Због постојања контроверзних доказа о томе да ли је и колико зараза озбиљнија у банкарству у односу на друге гране, бројни аутори су покушали да различитим анализама одговоре на постављено питање. Један од њих је *Kaufman*, који је 1994. године анализирао велики број теорија заразе и идентификовао неколико разлога који истичу озбиљност проблема заразе у банкарству. Прво, јавља се брже у банкарском сектору него у другим секторима. Друго, шири се брже у оквиру гране. Треће, резултира у већем броју банкротстава, односно у поређењу са другим секторима зараза стварно узрокује већи проценат банкарских пропадања. Четврто, доводи до већих губитака по депоненте и кредиторе у банкама које су банкротирале. Пето, преноси се брже изван банкарства на друге секторе, макропривреду и друге земље.⁶³

На основу тога, *Kaufman* је закључио да, иако се зараза у банкарству јавља брже и шири на већи проценат гране, доводи до већег броја банкротстава и брзо преноси изван гране, губици депонената у проблемским банкама су мањи од губитака кредитора у другим секторима.⁶⁴ Такође, сугерисао је да су банкарска

⁶³ George G. Kaufman, *Bank Failures, Systemic Risk, and Bank Regulation*, op.cit., p. 21.

⁶⁴ Током 1980-их година, у САД је банкротирао велики број банака и штедионица. Међутим, решавање проблема пропалих банака, кроз различите процедуре затварања, било је ефикасније у поређењу са небанкарским институцијама.

зараза и навалe на банку, углавном специфичне за конкретан случај и рационалне, односно бар одређен број депонената и кредитора може да направи разлику између солвентних и несолвентних банака. Као резултат, супротно устаљеном схватању, банкарска зараза не представља уобичајено искуство, односно иако велика банкарска банкротства погоршавају економску кризу, она је увек не иницирају.

Kaufman-ови закључци утицали су на преиспитивање улоге обимних ресурса, усмерених на заштиту банкарског сектора. Међутим, треба истаћи да се већи део његове анализе заснива на банкарском сектору у САД, које имају највеликодушнију шему осигурања депозита на свету, што клијенти врло добро знају. Поред тога, често су се у прошлости спасавале поједине проблемске банке, под изговором да су "сувише велике да би пропале" (*to big to fail*). Постојање оваквог регулаторног окружења улива поверење депонентима и кредиторима, смањује вероватноћу заразе и отежава квантификацију њених ефеката.

Поред претходно анализираних фактора и детерминанти банкарских криза, неопходно је истаћи улогу банкарске структуре на поремећаје у финансијском систему. Упркос значају ове теме за креаторе политике и различитих теоријских предвиђања која се тичу утицаја банкарске структуре на стабилност (или нестабилност), емпиријска анализа између земаља је прилично ограничена. Истовремено, у економској теорији постоје конфликтни ставови о односу између структуре банака и њихове стабилности (нестабилности).

С једне стране су ставови и аргументи заговорника "концентрација-стабилност", који истичу да је мање концентрисан банкарски сектор са великим бројем малих банака склонији кризама, него концентрисан сектор са малим бројем великих банака. Прво, велике банке могу боље да диверсификују своје активности, што се испољава мањом осетљивошћу на поремећаје у пословању. Друго, концентрисани банкарски системи могу повећати своје профите, који представљају амортизер у односу на негативне шокове. Истовремено, повећава се тржишна вредност банке, која може да утиче на смањење мотива власника банака да преузимају несразмерне ризике. Треће, лакше и једноставније је контролисати и пратити концентрисан банкарски систем, тако да је и корпоративна контрола ефективнија, а ризици од заразе мањи.⁶⁵

Супротно претходно наведеном, постоје аргументи заговорника "концентрација-нестабилност", који истичу да је концентрисанија банкарска структура склонија поремећајима и кризама. Прво, велике банке често добијају веће субвенције, кроз имплицитне "сувише велика да би пропала" политике, што

⁶⁵ На пример, у САД, са доминацијом великог броја мањих банака, било је више финансијских поремећаја и криза у односу на Велику Британију и Канаду, где банкарским сектором доминира мали број великих банака.

повећава мотиве за преузимање несразмерних ризика у пословању. Пораст ризика утиче на већу нестабилност и осетљивост на поремећаје у концентрисаним банкарским системима. Друго, уколико је величина банке у позитивној корелацији са комплексношћу, онда је теже контролисати и пратити пословање великих банака, из чега произилази позитиван однос између концентрације и нестабилности. Треће, ако банке са већим тржишним учешћем имају монопол у одређивању висине каматних стопа (повећавајући их), онда ће њихови дужници морати да преузму и веће ризике у свом пословању. У мери у којој је концентрација повезана са банкама које имају већу тржишну моћ, постојаће и позитиван однос између концентрације и нестабилности.

Детаљна анализа утицаја банкарске структуре на поремећаје у финансијском систему и настанка системске банкарске кризе, извршена је 2003. године од стране *Beck-a*, *Demirguc-Kunt-a* и *Levin-a*.⁶⁶ Користећи квалитативно-квантитативну методологију, они су испитивали утицај концентрације и власништва у банкарству, банкарских регулатива и општег конкурентског и институционалног окружења на нестабилност банкарског система. Анализом су обухваћени подаци 79 земаља и 50 кризних догађаја. При томе, узете су у обзир међународне разлике у режимима депозитног осигурања, регулисању капитала, рестрикцијама географског ширења банака и регулаторним рестрикцијама банкарских активности. Такође, контролисане су разлике између земаља са аспекта банкарског власништва (степен у коме држава и страни држављани поседују банке неке земље), институционалног окружења, које управља економском активношћу, нивоа економског развоја и раста, инфлације, услова трговине, промене девизног курса и раста кредитног тржишта. Након опсежне анализе свих релевантних чињеница, дошли су до следећих закључака:

Прво, концентрација у банкарству има позитиван ефекат на стабилност, односно мања је вероватноћа да ће концентрисани банкарски системи доживети системске банкарске кризе.

Друго, баријере за улазак и регулаторна ограничења банкарских активности имају дестабилизирајући ефекат на банкарске системе, односно повећавају вероватноћу настанка системске банкарске кризе. Њихови закључци не подржавају став да конкуренција утиче на нестабилност, већ напротив, конкурентнији банкарски системи су уједно и стабилнији.⁶⁷

⁶⁶ Thorsten Beck, Asli Demirguc-Kunt and Ross Levine, *Bank Concentration and Crises*, Policy Research Working Paper, The World Bank, Development Research Group, Finance, May 2003, pp. 22-23.

⁶⁷ Међутим, њихово истраживање не решава питање да ли улазак страних банака доводи до мање концентрисаног банкарског система.

Треће, земље са јаким и развијеним институцијама и политиком која унапређује конкуренцију, имају мању вероватноћу да доживе системску банкарску кризу. Земље са бољим институцијама (права својине, владавина закона, политичка отвореност, ниска корупција, итд.), су истовремено и земље у којима регулаторне институције подстичу отвореност и конкуренцију.

Генерално, њихова открића могу се сумирати кроз следећа два закључка: 1) концентрација повећава стабилност и 2) ниска конкуренција повећава нестабилност. Међутим, полазећи од контроверзних мишљења о утицају концентрације банака на стабилност (нестабилност), не може се са прецизном сигурношћу донети општи закључак о позитивном или негативном утицају концентрисанијег банкарског система на стабилност. Аргументи, који говоре у прилог позитивног утицаја (једноставнији мониторинг, већа могућност стварања профита и боља диверсификација пословних активности) неутралишу се аргументима противника (спровођење имплицитне политике "сувише велика да би пропала", проблеми у контроли комплексних институција и монопол у одређивању каматних стопа). Овакав закључак захтева студиознији приступ поједностављеној дебати "концентрација-стабилност" насупрот "концентрација-нестабилност" и детаљнија истраживања и анализе у будућности.

Историја банкарских криза оправдава захтеве за ефикаснијим управљањем ризицима, пословањем менаџера у складу са етичким стандардима, остваривањем адекватних перформанси банкарског пословања, развијањем система за рано откривање слабости у пословању банака и строгим регулисањем финансијског сектора, нарочито банкарства. При томе, суштина регулативе на којој се заснива пословање банака захтева константна побољшања у будућности.

3. ВЕРОВАТНОЋА НАСТАНКА БАНКАРСКИХ КРИЗА

На квалитет банкарског пословања у знатној мери утичу, поред микроекономских фактора (пре свега, квалитет менаџмента), и природа и карактеристике окружења у коме банке егзистирају. Пад привредне активности претвара велики број банкарских пласмана у лоша и ненаплатива потраживања, што се аутоматски рефлектује и на трошковну и оперативну неефикасност банака, лош и неадекватан менаџмент, лошу интерну контролу у банкама, са негативним последицама по виталност и солвентност индивидуалних банака. На пример, у САД, током првих 6 месеци 1987. године од укупно 96 банака које су банкротирале, 51 банкротство је настало код банака лоцираних у енергетским областима

(Луизијани, Оклахоми и Тексасу), због појаве енергетске кризе.⁶⁸ Проблем који је овде изражен огледа се у чињеници да економски крах једне банке доводи до неповерења јавности (депонената, кредитора и других учесника на тржишту), како у конкретну банку тако и банкарски систем у целини, што повлачи слом банкарског система и општи пад привредне активности.

На проблем појава банкарских криза указано је још седамдесетих година XX века у САД, након банкротства *US National Bank of San Diego*, 18. октобра 1973. године и *Franklin National Bank of New York*, 8. октобра 1974. године. Њихово банкротство шокирало је банкарску јавност као ниједан догађај после Велике економске депресије,⁶⁹ јер се до тада сматрало да само мале, појединачне банке могу да банкротирају. Међутим, банкротство ових, прилично јаких и великих банака, утицало је на промену схватања јавности у смислу да је свака банка, без обзира на величину, потенцијални кандидат за банкротство.

Упркос екстензивној литератури о предвиђању банкарских криза помоћу система за рано упозоравање (*Early Warning Systems – EWS*), њихова практична употреба од стране креатора политике је лимитирана чак и у међународним финансијским институцијама. Такво понашање је у супротности са растом банкарских ризика, финансијском либерализацијом, развојем финансијских система и бројних иновација, који заједно чине употребу *EWS* за превенцију криза неопходнијом него икад. Међународни монетарни фонд је користио *EWS* за праћење валутних криза, али нема експлицитне системе за банкарске кризе, што се делимично може објаснити већим бројем валутних криза, историјски посматрано.⁷⁰ Међутим, банкарске кризе су у периоду либерализације током 1980-их и 1990-их година постале учесталије. Увођење либерализације на финансијским тржиштима у земљама у развоју и развој секјуритизованих тржишта са нерегулисаним производима у развијеним земљама условили су пораст банкарских криза. Стога, постоји јасна и хитна потреба да се установе поуздани ситеми раног упозоравања у функцији превенције банкарских криза.

⁶⁸ George H. Hempel, Donald G. Simonson and Alen B. Coleman, *Bank Management: Text and Cases*, John Wiley and Sons, New York, 1994, p. 99.

⁶⁹ Током Велике економске депресије у САД, у периоду од 1929-1933. године, банкротирало је око 10.000 кредитних институција, пре свега због колапса тржишта акција. Овај догађај је био повод за раздвајање комерцијалног и инвестиционог банкарства, а истовремено је основана и најстарија институција за осигурање депозита (*Federal Deposit Insurance Corporation - FDIC*). Нешто касније, тј. 1937. године, настала је и велика банкарска криза у Европи, тачније у Немачкој, што је иницирало оснивање најстаријег система за заштиту депозита у Европи, у циљу спречавања ланчане реакције банкротстава банака.

⁷⁰ Због финансијске репресије, током 1970-их година, било је 26 валутних криза и само 3 банкарске кризе. Према: Philip Davis and Dilruba Karim, *Comparing Early Warning Systems for Banking Crises*, *Journal of Financial Stability* 4, 2008, p. 89.

3.1 Традиционални индикатори банкарских криза

Банкарске кризе је веома тешко идентификовати конкретним статистичким подацима и предвидети тачан датум јуриша на банку. Конструкцију индикатора банкарских криза отежавају проблеми асиметричних информација и доступности стварних података о неперформансним кредитима и губицима по пласманима. Као резултат тога, у литератури још увек не постоји јединствен критеријум за дефинисање системске банкарске кризе. На пример, *Demirguc-Kunt* и *Detragiache* предлажу следеће критеријуме за идентификовање кризе у банкарском систему: индикатор неперформансне активе у односу на укупну активу прелази 10%; трошкови санације банака су већи од 2% БДП; поремећаји у банкарском систему резултирају државним преузимањем банака; долази до јуриша депонената на банке, замрзавања депозита, продужавања банкарских празника, односно нерадних дана (*bank holiday*).⁷¹ С друге стране, у истраживању индикатора банкарских криза у различитим земљама, *Caprio* и *Klingebiel* предлажу једноставан критеријум идентификовања кризе који комбинује квалитативне податке о стању банкарске активе и квантитативне индикаторе губитака по неперформансним кредитима и индикаторе солвентности банака.⁷² Након утврђених критеријума, од финансијских експерата конкретних земаља тражи се стручна процена да ли се заиста ради о кризи или не.

Без обзира на различите критеријуме, почетак сваке банкарске кризе најчешће обележавају неки од следећих специфичних догађаја: јуриш депонената на банке и значајно смањење укупних банкарских депозита, банкротство и затварање појединих банака, повећана државна помоћ у санирању банака, пораст учешћа неперформансне активе која не доноси очекивани принос (преко 10% укупне банкарске имовине), пораст губитака по кредитима, итд. Врхунац банкарских криза обележавају ситуације када долази до затварања већег броја банака са великим учешћем у укупној активи банкарског система или интервенције економских власти спровођењем програма санације банака.

Први случајеви банкротстава су међу акционарима, регулаторима, депонентима и банкарима покренули низ питања, чија се суштина своди на следеће: да ли постоји одређени сет индикатора који може указати на евентуалне неуспехе код банака, тј. да ли постоје неки рани сигнали који могу указати на погоршање финансијских прилика у банкама пре него што оне стварно пропадну? У тражењу

⁷¹ Asli Demirguc-Kunt and Enrica Detragiache, *The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries*, op.cit., pp. 90-91.

⁷² Gerard Caprio, Jr. and Daniela Klingebiel, *Bank Insolvencies: Cross-country Experience*, op.cit., pp. 1-2.

одговора на исто, банкарски регулатори и економисти у САД су предузели екстензивне студије карактеристика проблемских банака и могућих раних знакова упозорења за њихово откривање, чијим идентификовањем би се повећала супервизија и контрола таквих банака и спречило њихово евентуално банкротство. Најзначајнији индикатори коришћени у овом периоду за идентификацију проблемских банака сврстани су у следећих пет категорија: (1) адекватност капитала, (2) ликвидност, (3) карактеристике кредитних пласмана, (4) ефикасност и (5) стопа приноса, чији резиме приказује табела 3.

Табела 3 - Финансијски индикатори који указују на разлику између проблемских и непоблемских банака

-
1. Адекватност капитала
 - а) Капитал / Укупна актива
 - б) Капитал / Ризична актива
 - ц) Вишак капитала* / Ризична актива
 - д) Кредити / Капитал
 2. Ликвидност
 - а) Америчке државне хартије од вредности / Актива
 3. Карактеристике кредитних пласмана
 - а) Кредити / Укупна актива
 - б) Комерцијални и инвестициони кредити / Укупни кредити
 - ц) Камата и провизија на кредите / Оперативни приход
 4. Ефикасност
 - а) Оперативни расход / Оперативни приход
 - 5) Стопе приноса
 - а) Нето профит / Укупна актива
 - б) Нето профит / Капитал
-

* Вишак капитала представља укупни капитал умањен за номиналну вредност преференцијалних и обичних акција

Извор: Joseph F. Sinkey, Jr. and David A. Walker, *Problem Banks: Identification and Characteristics*, Bank Administration Institute, Journal of Bank Research, Winter 1975, p.p. 214-216; Према: Oliver G. Wood and Robert J. Porter, *Analysis of Bank Financial Statements*, Van Nostrand Reinhold Company, New York, 1979, p. 112.

У оквиру мера адекватности капитала, проблемске банке имају генерално ниже индикаторе капитал/укупна актива, капитал/ризична актива, као и индикатор вишак капитала/ ризична актива у односу на високперформансне банке.

Истовремено, индикатор кредит/капитал је знатно виши код проблемских банака. Он је уједно и најважнији индикатор из групе адекватности капитала који је указивао на финансијске проблеме код банака.

Што се тиче ликвидности, генерална тенденција иде у правцу погоршавања позиције ликвидности проблемских банака, при чему је индикатор државне хартије од вредности/укупна актива знатно нижи код ових банака у односу на перформансне банке.

У оквиру индикатора који показују карактеристике кредитних пласмана банака, на бази истраживања током 1970-их година, дошло се до закључка да је просечна проблемска банка држала између 5% и 9% више своје активе у кредитима у односу на контролну групу банака. Такође, проблемске банке су држале између 5% и 7% више својих кредита у комерцијалним и инвестиционим кредитима у односу на перформансне банке. Истовремено, проблемске банке су остваривале знатно више камата и провизија у укупним приходима, што показује и већу ризичност њиховог пословања. Другим речима, ова три индикатора показују и мере ризик банкарске активе (кредити представљају најнеликвиднији и најризичнији део активе). Поред тога, високи кредитни индикатори могу индцирати и нижи степен менаџерске способности управљања банком, због очигледног преузимања високих ризика и прихватања веће варијабилности прихода.

Висок однос оперативних расхода и оперативних прихода, као мера ефикасности, код проблемских банака у односу на контролну групу банака показује истовремено и неадекватну менаџерску способност контроле трошкова и стварања прихода.

У оквиру индикатора који мере профитабилност банака, банке са финансијским проблемима остварују мање нето профита у односу на укупну активу и капитал. Истовремено, они показују и неадекватну менаџерску способност стварања профита.

Генерално, утврђено је да проблемска банка има озбиљне недостатке у поређењу са контролном групом (перформансних) банака у погледу наведених традиционалних индикатора, при чему се вредност ових индикатора огледа у чињеници да пружају инвеститорима, банкарским менаџерима и банкарским регулаторним властима ране сигнале упозорења на потенцијално погоршавање финансијских прилика у конкретној банци.

Поред ових индикатора за идентификовање проблемских банака, развијених од стране *Sinkey*-а и *Walker*-а, неопходно је споменути још и пројекат реализован од стране економиста запослених у Њујоршкој Федералној резервној банци. Циљ овог пројекта је био да се пронађе сет варијабли, израчунатих на бази података из редовних финансијских извештаја банака, које би помогле у идентификовању раних

сигнала упозорења на промене финансијског стања у банци. У том контексту, тројица економиста - *Korobow*, *Stuhr* и *Martin* - су током 1977. године презентирали сет варијабли, ефективних у откривању проблемских банака, при чему су идентификовали четири примарна узрока слабости банака: 1) лош менаџмент, 2) ерозија профита и капитала, 3) лоша интерна контрола расхода и 4) неантиципирани кредитни или инвестициони губици. Ако су познати ови узроци, пред ауторе пројекта је постављен задатак да, из масе анализираних, пронађу најрепрезентативније индикаторе, који показују финансијску слабост банака. Реализујући исти, они су издвојили следећих пет најзначајнијих индикатора:

- 1) Кредити и лизинг / Укупне обавезе
- 2) Акцијски капитал / Ризико усклађена актива
- 3) Оперативни расходи / Оперативни приходи
- 4) Бруто отписи / Нето оперативни приход + Резерве за кредитне губитке
- 5) Комерцијални и инвестициони кредити / Укупни кредити.

Смањење првог, трећег, четвртог и петог индикатора указује на погоршавање финансијских прилика у банци, док повећање другог индикатора повећава отпорност банака на евентуалне потешкоће у пословању.

Проблем несолвентности и банкротстава банака интензивирао је током 1980-их и 1990-их година у свим земљама, односно драстично је повећан број банкарских криза у односу на претходни период. На пример, 1982. године, због дужничке кризе у Мексику, банкротирало је више комерцијалних банака широм САД. Само две године касније (1984.), банкротирала је *Continental Illinois Bank*, осма по величини америчка банка. Исте године, у Немачкој је банкротирала *Schroeder, Munchmeyer, Hengst & Co. Bank*, што је резултирало увођењем принципа заједничке одговорности свих учесника на финансијском тржишту за стабилност финансијског система. Већ 1995. године, у САД је банкротирала *Daiwa Bank* због губитака остварених на тржишту хартија од вредности, када је покренуто питање надзора над пословањем филијала страних банака у овој земљи. У Великој Британији је исте године, банкротирала *Bering Brothers Bank* због губитака остварених арбитражом акција на берзама у Сингапуру и Токију, када је покренуто питање адекватности регулација интерне контроле у банкама.

Основни разлог пораста криза у банкама налази се у појави дерегулације, глобализације и порасту конкуренције. Повећана конкуренција на финансијским тржиштима директно је утицала на снижавање каматне марже и профитабилности банака. Истовремено, банкарски менаџери су показали неспремност да контролишу и адекватно управљају повећаним ризицима, који су, у контексту дерегулације, постали неминовни. Банкарске кризе из 1980-их и 1990-их година иницирале су бројне студије случајева специфичних епизода банкарских криза, доносећи

генералне закључке на основу индивидуалних искустава и систематичнију процену нестабилности банкарских система на глобалном нивоу. Према анализама ММФ-а, у периоду 1980-2000 није постојала ни једна економски значајна земља, која се није суочила са кризом банкарског сектора, односно три четвртине земаља чланица су имале значајне банкарске проблеме. При томе су економски ефекти кризе износили и преко 60% бруто националног производа.⁷³

У складу са повећаним бројем банкротстава банака и банкарских криза, у САД је током 1980-их и 1990-их година, спроведено и урађено неколико истраживачких пројеката од стране еминентних економиста. Циљ пројеката састојао се у идентификовању одређеног броја финансијских индикатора за рано откривање евентуалних проблема код банака, чијим би се праћењем ублажиле негативне последице банкротстава индивидуалних банака по банкарски систем у целини и спречиле потенцијалне банкарске кризе. Истраживачи су посматрали одређене индикаторе банака које су банкротирале годину дана или дуже пре банкротства, да би видели да ли је било могуће антиципирати неуспехе и финансијске проблеме који су условили банкротство. Суштински, покушали су да открију склоност банака ка банкротству. Из масе значајних, издвојени су следећи релевантни индикатори банкротстава банака, приказани табелом 4.

Табела 4 - Индикатори банкротстава банака

Индикатор	Ефекат*
1) Принос на активу (ROA)	(-)
2) Кредити / Актива	(+)
3) Капитал / Актива	(-)
4) Купљена средства** / Актива	(+)
5) Нето отписи / Кредити	(+)
6) Комерцијални и инвестициони кредити / Актива	(+)

* Знаци "плус" и "минус" у колони "Ефекат" показују однос конкретног индикатора и неуспеха банке.

** Купљена средства обухватају купљена федерална средства као и остала средства позајмљена са финансијског тржишта

Извор: George H. Hempel, Donald G. Simonson and Alen B. Coleman, *Bank Management: Text and Cases*, John Wiley and Sons, New York, 1994, p. 100.

⁷³ Asli Demirguc-Kunt and Enrica Detragiache, *Cross-Country Empirical Studies of Systemic Bank Distress: A Survey*, op.cit., p. 4-5.

Индикатор ROA налази се у негативном односу са банкротством, тј. већи ROA индицира мању вероватноћу неуспеха банке. Већа пропорција кредитних пласмана банке у укупној активи повећава склоност банке ка банкротству. Индикатор капитала (капитални коефицијент) је у негативном односу са банкротством банке, тј. веће учешће капитала у односу на дуг (у финансирању активе) смањује шансе за неуспех банке. С друге стране, пораст учешћа позајмљених средстава (обавеза) у финансирању активе, повећава склоност банке ка неуспеху. Индикатор нето отписи/укупни кредити повећава шансе за неуспехом. Коначно, велико учешће комерцијалних и инвестиционих кредита (традиционално најризицијних) у укупној активи је значајан претходник банкротства банке, тј. раст овог индикатора повећава склоност банке ка неуспеху. Презентирани индикатори имају валидност једино ако се посматрају и оцењују комбиновано, а не појединачно. Када је вредност комбинованих индикатора високо изнад дозвољених граница, резултати по банку могу бити катастрофални.

У циљу адекватног разумевања озбиљности и природе финансијских индикатора, који могу да помогну у раном откривању проблемских, несолвентних банака, потребно је сагледати вредности индикатора које је проблемска банка приказала непосредно пре свог банкротства и извршити компарацију идентификованих индикатора са најбољим и најлошијим банкама у систему. Компарацијом одабраних и презентираних финансијских индикатора за три групе банака (проблемске, високо перформансне и банке које су банкротирале) увек се долази до закључка о сличности профила финансијских индикатора банака из прве групе (групе проблемских банака) са профилем индикатора банака које су банкротирале. Истовремено, сличност индикатора ове две групе банака може да омогући менаџерима проблемских банака да схвате озбиљност своје релативно лоше перформансе у погледу профитабилности и солвентности. То не мора да значи да ће банке из ове групе сигурно банкротирати, већ да иду у правцу банкротства. Уколико се оствари предвиђање о проширењу таласа банкротстава банака, логично је да ће најпре банкротирати банке из прве групе које имају сличан финансијски профил као и банке које су већ банкротирале.

Бројна истраживања банкарских криза су показала да обим и природа поремећаја у банкама значајно варирају, укључујући случајеве несолвентности једне или две велике банке, или ситуације које захтевају хроничну рекапитализацију банкарског сектора. Банкарски проблеми се веома брзо шире на све регионе света и све нивое развоја, што захтева систематичније научно и емпиријско истраживање. На крају, потребно је истаћи да су све анализе показале да је примарни узрок проблема у банкама неадекватан менаџмент, тј. неспособност менаџерских екипа да адекватно управљају банком.

3.2 Економетријски модели за идентификовање банкарских криза

Почев од 1990-их година, све чешће су почеле да се јављају финансијске кризе у којима је банкарски сектор имао централну улогу. У земљама Скандинавије, девалвација валуте и пад цена активе су проузроковали банкарске кризе и економско успоравање. У Јапану, колапс цена активе је условио несолвентност скоро читавог банкарског система, иако су индивидуална банкарска банкротства била веома ретка. Регулаторно уздржавање и лабава монетарна политика су условили да процес опоравка биланса стања траје дуже од једне деценије. Истовремено, банке су наставиле да кредитирају неперформансна предузећа. Након четрдесет година рапидне експанзије, јапански раст је заустављен 1992. године и још увек се није у потпуности опоравио.

Криза која је можда највише допринела да се стање банака стави на листу кључних компоненти макроекономске стабилности је Текила криза, која је почела у Мексику, у децембру 1994. године. Супротно ранијим латино-америчким искуствима, финансије мексичке владе су деловале здраво. Ипак, комбинација банкарског система који посрће и политичких шокова резултирала је у девалвацији валуте и финансијском топљењу девизних резерви. Коначно, трошак спасавања банака је достигао скоро 20% БДП.

Коначно, источно-азијска криза је доказала да чак и привреде са здравим јавним финансијама и спектакуларним растом могу ослабити за само неколико месеци уколико банке постану несолвентне, депоненти изгубе поверење у банкарски систем, цене актива доживе колапс и изостане очекивани прилив страних инвестиција.

Банкарске кризе из 1990-их година су подстакле развој економетријских модела за њихово идентификовање. Текући модели могу бити изведени из различитих сетова података и што је још важније коришћењем различитих зависних варијабли и општих методологија. Као последица тога, главни индикатори у моделу могу деловати неконзистентно, а резултати унутар и ван узорка се могу разликовати. Стога, још увек је веома тешко оценити корисност различитих економетријских модела.

Два основна модела, развијена и усвојена у емпиријским студијама о индикаторима банкарских криза, су: модел мултиваријантне вероватноће (логит модел) и сигнални модел.

Логит модел су развили *Demirguc-Kunt* и *Detragiache*, 1998. године. Код овог приступа претпоставља се да је вероватноћа настанка кризе функција експланаторних (независних) варијабли, које представљају различите макроекономске,

финансијске и институционалне индикаторе. У табели 5 дата је листа свих индикатора које су тестирали.

Табела 5 - *Demirguc-Kunt* и *Detragiache* експланаторне варијабле

<i>Макроекономске варијабле</i>	1. Раст реалног БДП (%)
	2. Промена услова трговине (%)
	3. Номинална депресијација (%)
	4. Реална каматна стопа (%)
	5. Инфлација (%)
	6. Фискални вишак/БДП (%)
<i>Финансијске варијабле</i>	7. М2 / Девизне резерве (%)
	8. Кредити приватном сектору / БДП (%)
	9. Банкарске резерве ликвидности/Укупна банкарска актива (%)
	10. Реални раст домаћих кредита (%)
<i>Институционалне варијабле</i>	11. Реални БДП per capita
	12. Депозитно осигурање

Извор: Asli Demirguc-Kunt and Enrica Detragiache, *The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries*, IMF Staff Papers, Vol. 45, No. 1, March 1998. Prema: Philip Davis and Dilruba Karim, *Comparing Early Warning Systems for Banking Crises*, Journal of Financial Stability 4. 2008, p. 99.

Процена вероватноће кризе се добија максимирањем функције вероватноће. Због специфичног начина идентификовања поремећаја у модел улазе бинарне зависне варијабле које добијају вредност 0 ако нема кризе или вредност 1 ако има кризе. Вероватноћа да ће се криза јавити у одређеној земљи (i) и у одређено време (t) дата је вредношћу логистичке кумулативне дистрибуције на бази података и коефицијената у датом временском моменту. Логит модел се може представити следећом функцијом:

$$LnL = \sum_{t=1..T} \sum_{j=1..n} \{P(i,t) \ln [F(\beta' X(i,t))] + (1 - P(i,t)) \ln [1 - F(\beta' X(i,t))]\}$$

где је, $P(i,t)$ вероватноћа настанка банкарске кризе у земљи (i) и времену (t); β вектор коефицијената; $X(i,t)$ вектор експланаторних (независних) варијабли, а $F(\beta Xit)$ кумулативна логистичка дистрибуција.

Вероватноћа појаве кризе зависи од иницијалних вредности свих независних варијабли и њихових коефицијената. Независна варијабла ће имати мали утицај на кризу ако је вероватноћа кризе већ у екстрему (доњи или горњи), али ако је

вероватноћа кризе у опсегу од 0,5, онда је вероватније да ће погоршање исте варијабле превагнути равнотежу и изазвати кризу. Знак коефицијената такође индицира смер промене вероватноће кризе. Позитиван знак коефицијената уз дату варијаблу повећава, док негативан смањује вероватноћу појаве кризе. Да би се директно поредили појединачни доприноси сваке варијабле вероватноћи појаве кризе, потребно је израчунати њихове ефекте на бази средњих вредности или у специфичној години пре него што се криза рашири.

На бази логит модела, *Demirguc-Kunt u Detragiache* су спровели истраживање утицаја одређених (претходно наведених) варијабли (индикатора) на вероватноћу појаве банкарских криза на узорку 94 земаља, у периоду од 1980-2002. године. Узорак је састављен од кризних и некризних земаља, при чему ове друге представљају контролне параметре. Истовремено, из узорка су искључене земље у транзицији, због проблема који су у овим земљама специфични по својој природи.⁷⁴

На основу спроведеног истраживања анализирали су 77 банкарских криза и дошли до следећих закључака:

1) Низак раст БДП, високе реалне каматне стопе и висока инфлација значајно утичу на вероватноћу појаве банкарских криза, док промене услова размене и депресијација курса нису толико значајни. Стога, кризе се најчешће манифестују током периода слабог економског раста и губитка монетарне контроле. Фискална варијабла (буџетски вишак у односу на БДП) има позитиван коефицијент, али је значајан само у ситуацијама када не постоји осигурање депозита.

2) У оквиру финансијских варијабли, индикатор новца у ширем смислу према девизним резервама (који мери тражњу за одређеном валутом), повећава вероватноћу појаве криза. Кредити који се дају приватном сектору имају позитиван коефицијент, што значи да су земље у којима доминирају ови кредити осетљивије на поремећаје у банкарском систему. Такође, конзистентно са овим открићем, заостали кредитни раст на високом нивоу, је значајно и позитивно корелисан са вероватноћом појаве кризе.

3) Што се тиче институционалних варијабли, ниво развоја, мерен путем БДП-а, је негативно корелисан са системским проблемима банкарског сектора, индицирајући да су земље у развоју осетљивије на банкарске поремећаје. Поред тога, присуство експлицитне шеме депозитног осигурања представља фактор ризика, из разлога што се најчешће позитивни ефекти смањења панике неутралишу негативним ефектима моралног хазарда.

На бази претходне анализе, може се закључити да се основна предност овог модела огледа у његовој једноставности, јер се све информације о будућој кризи

⁷⁴ Исто, стр. 9-10.

изражавају једним бројем. При томе, он узима у обзир међузависност независних варијабли, које би у комбинацији могле да изазову кризу. Међутим, ова предност је уједно и недостатак логит модела. Он не омогућава рангирање индикатора према њиховој релативној снази у прогнозирању криза. Такође, овај метод не може да покаже да ли одређени индикатори понекад шаљу лажне и нетачне сигнале о будућој кризи. Даље, за поуздану процену вероватноће појаве криза потребно је располагати великим бројем опсервација и дугим временским серијама на годишњем нивоу. То је, такође, недостатак модела, јер је веома тешко, понекад и немогуће израдити опсежне базе података о кризама и свим могућим индикаторима који утичу на њих, за све земље посматраног узорка.

Сигнални модел, као алтернативни, покушава да реши претходно наведене недостатке и ограничења логит модела. Он полази од претпоставке да се поремећаји који се завршавају кризом не догађају случајно, већ су резултат постепеног погоршавања економских услова. При томе, сигнални приступ полази од детаљне анализе понашања свих економских и финансијских индикатора које, најчешће, у предкризном периоду битно одступа од уобичајеног понашања у нормалним околностима. Значајније одступање изабраних индикатора од уобичајеног кретања представља сигнал или упозорење будућих поремећаја.

Основна карактеристика сигналног модела је једноставност његове практичне примене, јер не захтева употребу строгих аналитичких процедура. Заснива се на праћењу изабране групе индикатора у периодима непосредно пре и након појаве криза. Затим се изабрани индикатори пореде са њиховим кретањима у нормалним околностима. На бази досадашњег искуства, сигнални индикатори су прилично поуздано сигнализирани осетљивост банкарских система на поремећаје и на тај начин упозоравали на повећање вероватноће настанка банкарских и валутних криза.

Употреба сигналног модела захтева дефинисање сигналног хоризонта, односно временског периода у коме се очекује да ће сигнални индикатори послати упозоравајуће сигнале поремећаја. Досадашње истраживачко искуство је показало да се сигнали најчешће јављају у оквиру једне до највише две године пре појаве кризе. Индикатори шаљу упозоравајуће сигнале када њихова вредност прелази унапред утврђене критичне прагове. Критичне прагове је потребно што пажљивије одабрати, како би се елиминисали лажни сигнали и укључио што већи број тачних сигнала.

Практично, сигнални модел се може представити на следећи начин.⁷⁵ Са X_{ij} се обележава индикатор i за земљу j , док је његов критични праг обележен са X^*_{ij} .

⁷⁵ Philip Davis and Dilruba Karim, *Comparing Early Warning Systems for Banking Crises*, Journal of Financial Stability 4, 2008, p. 101-102.

Сигнална варијабла која се односи на индикатор i , и земљу j , обележена је са S_{ij} . Сигнална варијабла има бинарну вредност, односно $S_{ij} = [0, 1]$. Ако индикатор пређе критични праг, емитује се сигнал и $S_{ij} = 1$, односно

$$[S_{ij} = 1] = [(X_{ij}) > (X^*_{ij})].$$

Уколико индикатор остане у оквиру својих праг граница, понаша се нормално и не емитује сигнал, тако да је $S_{ij} = 0$, односно

$$[S_{ij} = 0] = [(X_{ij}) < (X^*_{ij})].$$

Након избора критичних прагова, одређује се укупан број тачних и лажних сигналних индикатора у кризним и некризним периодима. При томе, добар и поуздан ће бити онај сигнални индикатор који шаље упозоравајуће сигнале унутар сигналног хоризонта (пре појаве поремећаја) и ако не шаље упозоравајуће сигнале у осталим, нормалним периодима.

Када се изаберу потенцијални сигнални индикатори и утврде њихови критични прагови, прелази се на оцењивање квалитета и веродостојности сигнала сваког појединачног индикатора. Индикатори се оцењују помоћу једноставне матрице, са четири могућа сценарија, што је приказано табелом 6.

Табела 6 - Матрица за оцењивање сигналних индикатора

Сигнални хоризонт	Криза	Нема кризе
Има сигнала	А	Б
Нема сигнала	Ц	Д

Извор: Philip Davis, Dilruba Karim, *Comparing Early Warning Systems for Banking Crises*, Journal of Financial Stability 4, 2008, p. 101.

Сигнални хоризонт представља временски период пре појаве кризе у оквиру кога се очекују сигнали потенцијалних индикатора, док су:

- А – број месеци појаве тачних сигнала (има сигнала, има кризе),
- Б – број месеци појаве лажних сигнала (има сигнала, нема кризе),
- Ц – број месеци појаве лажних сигнала (нема сигнала, има кризе),
- Д – број месеци појаве тачних сигнала (нема сигнала, нема кризе).

На основу дате матрице могуће је установити идеалне и мање идеалне индикаторе за предвиђање стварних кризних догађаја. Идеалан или савршен индикатор је онај који шаље само тачне сигнале сваког месеца у оквиру предвиђеног сигналног хоризонта (нпр. 12 месеци пре кризе), а то су случајеви А и Д. Исход Ц представља ненајављену кризу (грешка типа I), а исход Б представља лажни аларм (грешка типа II). Стога, мера тачности сигнализирања се може конструисати за сваки индикатор, на бази односа лажних аларма и ненајављених криза.

Сигнални модел су развиле *Graciela Kaminsky* и *Carmen Reinhart* 1999. године, као алтернативни приступ предвиђања вероватноће банкарских криза, који омогућава адекватније разумевање понашања макроекономских индикатора који узрокују кризу.⁷⁶ Њихово истраживање је базирано на предвиђању близаначких криза, односно симултаног појави валутних и банкарских криза, на узорку 20 индустријских и земаља у развоју, у периоду од 1970-1995. године.⁷⁷ Док се валутна криза може идентификовати на бази индекса тржишне турбуленције, докле се почетак системске банкарске кризе поклапа са навалом депонената на банку, портфолио поремећајима, банкротством банака и финансијских институција, затварањем, спајањем и преузимањем проблемских банака и општом државном интервенцијом у банкарски систем.

У својој анализи, *Kaminsky* и *Reinhart* су покушале да опишу понашање 15 макроекономских индикатора током 24 месеца, пре и након појаве криза и да их упореде са понашањем током мирних, некризних времена. При томе, са аспекта банкарских криза, монетарни раст и каматне стопе расту изнад нормале у месецима који претходе кризи, што сугерише висок ниво тражње за новцем и кредитима. Посматрајући екстерне индикаторе равнотеже пре кризе, раст извоза опада, а реални курс расте. На крају, осам месеци пре кризе, реални раст аутпута опада испод тренда, док цене акција расту изнад тренда. Овакви трендови показују да банкарским кризама најчешће претходи циклично опадање.

Следећи корак у *Kaminsky* и *Reinhart* анализи обухвата формалније економетријско истраживање индикатора који су повезани са кризом, на бази сигналног модела. Према овој методологији, понашање изабраног индикатора током 24 месеца пре кризе се упоређује са понашањем током мирних времена.

⁷⁶ Graciela L. Kaminsky and Carmen M. Reinhart, *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems*, *The American Economic Review*, Vol. 89, No. 3, 1999, pp. 473-500.

⁷⁷ На бази датог узорка, идентификовале су 76 валутних и 26 банкарских криза. Од тога, у 19 случајева јавиле су се близаначке кризе, што значи да је већина банкарских криза праћена крахом курса. Међутим, треба нагласити да је узорак одабран тако да укључи само земље са фиксним курсевима или курсевима којима се тешко управља (за које су валутни крахови уобичајени). Овај критеријум за избор узорка може претерано да нагласи значај курса за банкарске кризе.

Сматра се да индикатор сигнализира кризу сваки пут када пређе одређени праг. Ако криза уследи у периоду од 24 месеца након емитованог сигнала, он се сматра тачним. У супротном, ради се о лажном аларму. Праг за сваки индикатор се мора пажљиво изабрати како би се минимизирао рацио шума према сигналу (*noise-to-signal ratio*)⁷⁸ у датом узорку. На крају, перформанса сваког сигнала се пореди на бази три критеријума: удружене грешке типа I и II (вероватноћа да се не опази криза, односно вероватноћа лажног аларма), рациа шума према сигналу и вероватноће да се криза јави независно од емитованог сигнала.

На основу спроведеног истраживања, *Kaminsky* и *Reinhart* су дошле до следећих закључака о предвиђању банкарских криза на бази сигналног модела. Најнижи рацио шума према сигналу и највећу вероватноћу кризе, независно од емитованог сигнала, имају следећи индикатори: ап्रेसијација реалног курса, цене акција и новчани мултипликатор. Истовремено, ова три индикатора имају и велику вероватноћу грешке типа I, јер не успевају да емитују сигнал у 73-79% током 24 месеца који претходе кризи. С друге стране, вероватноћа грешке типа II је много нижа и креће се између 8 и 9%. Индикатор који има најнижу грешку типа I је реална каматна стопа, која је слала сигнале у 30% предкризних ситуација. Њихово значајно откриће је да су индикатори који сигнализирају дешавања у реалном сектору (уместо у монетарном), блискије повезани са банкарским кризама него са валутним кризама.

Јасно је да сигнални модел омогућава рангирање индикатора према јачини и поузданости њихових упозоравајућих сигнала. Међутим, треба нагласити да они не служе само за алармирање кризних догађаја, већ и за праћење нивоа осетљивости банкарског система на поремећаје у сваком тренутку. То је истовремено и основна предност сигналног модела. Стога, сигнални индикатори могу бити корисни извор информација монетарним властима о осетљивости банкарског система. Такође, у комбинацији са осталим расположивим методама контроле и надзора, могу повећати маневарски простор за спровођење мера економске политике како би се ублажиле последице криза (уколико их је немогуће избећи).

Поређењем логит и сигналног модела долази се до закључка да, уз исти сет података, избор технике процене утиче на корисност изабраних индикатора и њихове могућности да предвиде вероватноћу банкарске кризе. Када се користи логит модел, битно је узети у обзир хетерогеност између земаља, како би се побољшало предвиђање банкарских криза. С друге стране, оптимизирање критичних прагова за сваку земљу понаособ повећава способност тачног предвиђања кризе, употребом сигналног модела. Стога, може се закључити да логит

⁷⁸ Аутори користе усклађену верзију рациа шум према сигналу, који се израчунава као вероватноћа лажних аларма (грешка типа II) према један минус вероватноћа ненајављене кризе (грешка типа I)

модел више одговара глобалним системима за предвиђање банкарских криза, док је сигнални модел ефикаснији у предвиђању криза, специфичних за конкретне земље.

Економетријски модели за идентификовање банкарских криза се брзо развијају и напредују током последњих година. Међутим, њихова употреба од стране финансијских и регулаторних институција је још увек прилично ограничена. Актуелна финансијска и банкарска криза, текућа либерализација финансијских сектора земаља у развоју, раст банкарских ризика, секјуритизација и развој деривативних инструмената, подстичу употребу различитих модела за предвиђање банкарских криза, више него икада. При томе, потребно је континуирано пратити изабране индикаторе и вршити њихово периодично преиспитивање и ревидирање, како би анализом биле обухваћене и нове информације, односно нови потенцијално значајни индикатори, који су у претходним анализама били занемарени.

Наравно, претходно представљени модели (као и сви остали) су потребан, али не и довољан алат за предвиђање вероватноће појаве банкарских криза. Другим речима, генерализован глобални модел не може бити супститут за пруденционо регулисање, специфично за конкретну земљу. Зато све моделе и индикаторе треба посматрати као динамичке механизме за праћење структурне осетљивости банкарских система на поремећаје, који у комбинацији са осталим аналитичким методама могу да помогну монетарним и економским властима у одржавању стабилности финансијског и банкарског система у конкретним земљама.

II ДЕО

**СУШТИНА И РАЗВОЈ
СИСТЕМА БАНКАРСКИХ РЕГУЛАТИВА**

1. ГЕНЕРАЛНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ БАНКАРСКИХ РЕГУЛАТИВА

Регулисање пословања банкарских институција прати низ недоумица. Са променама у глобалном окружењу, чију суштину чине дерегулација, либерализација и интернационализација пословања, банке су, уопште, и даље најчвршће регулисане институције финансијског система. Чак су и најлибералније економије увиделе огроман значај банкарских система за развој сопствене привреде, да би их препустиле самима себи. Пословање банака прате чести периоди нестабилности. То потврђују и скорије банкарске кризе широм света (Шведска, Јапан, Турска, Аргентина, Русија, Чешка), као и актуелна светска финансијска криза, које су довеле до бројних банкротстава банака. Према процени *Bank of England*, потпуна банкарска криза кошта односну земљу у просеку 16% бруто домаћег производа.⁷⁹

Велики број регулатора би се сложио да се овакви удари на финансијски и привредни систем морају избећи чак и по цену да банке буду превише регулисане и заштићене у време када се већина других сектора отвара глобалној економији. Истовремено, заговорници тзв. "слободног банкарства" већину банкарских криза приписују, управо, чврстом регулисању и сматрају да би банкарски сектор боље функционисао без регулаторних институција, односно у одсуству јаким регулаторних оквира банке би имале веће мотиве да спречавају сопствена банкротства. Међутим, ако се узме у обзир јако регулисање и прилична заштићеност од конкуренције небанкарских институција тешко је проценити квалитет банкарског пословања у либералнијем окружењу. Преокупираност системским ризиком приморава регулаторе да буду толерантни према антиконкурентном понашању банака. Имајући у виду да су главни покретачи привредног система управо корисници банкарских услуга, регулатори имају циљ да повећају транспарентност банкарског пословања.

1.1 Идентификација потреба за регулативом

Услед општепознатих карактеристика и специфичности банака, као и у пракси потврђених опасности од потпуно слободног и спонтаног деловања тржишних законитости по стабилност банкарског система, пословање банака је већ одавно предмет регулисања и контроле законодавне и монетарне власти у свим земљама.

⁷⁹ Драгослав Вуковић, *Преглед међународног банкарства*, превод чланка David Shirreff-a, *Open wider, A survey of international banking*, The Economist, 21. мај 2005, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 5-6/2005, стр. 27

Циљ контроле састоји се у спречавању настајања негативних последица банкротстава појединих банака по банкарски систем у целини, тј. очувању стабилности банкарског система у окружењу повећаних тржишних неизвесности. Постоје два основна аргумента о неопходности регулисања банкарског пословања.

Прво, значај стабилног банкарског система огледа се у обезбеђењу оптималне и ефикасне алокације ресурса, а тиме и подстицању привредног и економског раста. Историјско искуство и пракса су показали да препуштање банкарског система спонтаном деловању тржишних законитости излаже банке системским ризицима, који истовремено доводе до нестабилности целокупног банкарског система. Због природе својих активности, банке су осетљивије од нефинансијских фирми на системски ризик.⁸⁰ Проблеми са којима се суочавају индивидуалне банке могу се одразити на систем у целини, кроз неликвидност компанија и страх клијената да ће им бити угрожени депозити како у тој тако и у другим банкама. Долази до јуриша на банке, када се оне суочавају са изненадним и масовним повлачењем депозита и проблемом неликвидности. Због недовољних резерви које би покриле одлив депозита, банке су приморане да продају део својих традиционално неликвидних кредита по ценама нижим од тржишних, односно са губитком.⁸¹ Путем ланчане реакције настаје банкарска паника која се манифестује кроз неликвидност читавог банкарског, па и економског система. У циљу смањења ризика банкротстава и минимизирања државних акција спасавања несолвентних банака, од државних регулаторних институција се захтева да прописују пруденциона правила понашања банака и да контролишу њихово спровођење. Сагласно претходно наведеном, адекватан регулаторни оквир треба да осигура поверење јавности у банкарски систем и обезбеди стабилно и сигурно функционисање истог.

Друго, адекватан регулаторни оквир је неопходан ради отклањања различитих тржишних несавршености (асиметричност информација, негативна селекција и морални хазард), које значајно умањују ефикасност пословања свих тржишних учесника. Постојање асиметричних информација доводи до погрешне селекције кредитних захтева због отежане процене ризика и приноса конкретних пројеката, док се намерно преузимање високих ризика појављује као резултат моралног хазарда. Недовољно солвентне банке улазе свесно у ризичније инвестиционе пројекте са циљем остваривања високих профита (уколико се пројекат реализује), очекујући да ће потенцијалне губитке на страни пласмана преузети држава.

⁸⁰ У овом контексту, под системским ризиком подразумева се ризик пребацивања проблема са индивидуалних банака на целокупни банкарски систем.

⁸¹ У САД-у, исфорсирана продаја кредита позната је под именом "fire-sale" (распродаја будућашто).

Суштински, негативна селекција настаје у контексту асиметричних информација *ex ante*, док је морални хазард проблем асиметричних информација *ex post*.⁸²

Контрола над пословањем банака може се посматрати са два аспекта: 1) макро-економског, који има за циљ да контролише функционисање монетарних токова, односно количину новца у оптицају, стабилност цена и курсева валута и остварење других циљева економске политике и 2) микро-економског, који има за циљ да регулише пословање индивидуалних банака и да заштити интересе депонената и кредитора.⁸³

Развој финансијског тржишта, који је условио раздвајање макро и микро контроле, диверсификација банкарског пословања и губљење граница између банкарских и небанкарских послова, отежавали су изналажење најадекватнијег система за регулисање и надзор комплексних финансијских институција. Интеграција различитих врста финансијских услуга и нејасне границе између различитих финансијских институција, наметнули су питање избора између функционалног и институционалног система регулисања и контроле.

Функционални систем регулисања подразумева да одређена финансијска активност подлеже јединственом пруденционом режиму, независно од правне структуре институција које обављају дату активност. Посматрано са становишта институције, то значи да она подлеже контроли од онолико регулаторних институција колико врсти послова обавља. Међутим, систем функционалног регулисања захтева да се упоредо са посебним институцијама успостави и врховна институција за консолидовани надзор над целином финансијске институције. Наиме, неко мора да буде одговоран за процену укупних ризика на нивоу целог система једне финансијске институције.

Институционални систем регулисања подразумева да је свака појединачна врста финансијских институција регулисана и под надзором једног регулаторног органа. Овај систем, који је успостављен сходно сектору којем припада дотична институција, ефикасан је само у односу на строго специјализоване финансијске институције.

Без обзира на изабрани систем регулисања и контроле, потенцијално увек постоји могућност да се овлашћења различитих регулаторних органа преклопе. У том контексту, интегрални пруденциони надзор могао би да минимизира све негативне последице наведених система регулисања. Такође, омогућио би остварење два циља: 1) јединствени надзор институција чије је пословање предмет

⁸² Frederic S. Mishkin, *Монетарна економија, банкарство и финансијска тржишта*, превод, Дата статус, Београд, 2006, стр. 33.

⁸³ Јозефина Беке Тривунац, *Пруденциона регулација и надзор над банкама*, Задужбина Андрејевић, Београд, 1999, стр. 16.

надзора и 2) конкурентску неутралност пруденционог надзора у односу на све контролисане институције.⁸⁴

Независно од изабраног регулаторног система, фундаментални циљеви банкарског регулисања односе се на:

1) осигурање безбедности и чврстине банака и финансијских инструмената, у циљу очувања поверења у банкарски систем, заштите депонената и обезбеђења финансијске стабилности. Генерално, овај циљ је могуће остварити спречавањем прихватања несразмерних ризика од стране индивидуалних банака, регулаторним рестрикцијама у вези са уласком и изласком из система и спремношћу централних банака да обављају функцију зајмодавца у последњој инстанци;

2) обезбеђење ефикасног и конкурентног финансијског система, у циљу спречавања монополског концентрисања банкарских ресурса. Најчешће се остварује реструктурирањем мерџера и аквизиција који смањују број и тржишну моћ конкурентних банкарских институција. Истовремено, регулаторни органи морају водити рачуна о томе да велики број малих банака најчешће послује неефикасно и не може да одговори на све захтеве својих клијената;

3) обезбеђење монетарне стабилности у земљи, која се остварује контролом новчане понуде, у циљу ефикасног функционисања платног система, односно стварања стабилних услова за обављање плаћања између учесника;

4) одржавање интегритета националног платног система, тј. обезбеђења предвидивости и сигурности безготовинског плаћања, са циљем јачања поверења у банкарски систем и гарантовања сигурности малим улагачима;

5) заштиту потрошача од злоупотреба кредитних институција, која подразумева информисаност потенцијалних корисника о условима улагања депозита у банку и могућности добијања кредита од исте, као и поређење са условима пружања истих услуга од стране других банкарских институција. Циљ заштите потрошача је, такође, мотивисан и спречавањем дискриминације клијената у погледу пола, расе, старости, географске локације, итд.⁸⁵

Према *Llewellyn*-у, регулисање банкарског пословања треба да: обезбеди системску стабилност, одржи безбедност и чврстину банкарских и финансијских институција и заштити потрошаче.⁸⁶ Ови циљеви кореспондирају са разлозима који објашњавају неопходност успостављања адекватног регулаторног оквира и у складу

⁸⁴ Душан Меших, *Пруденциона контрола банака и финансијских конгломерата*, Stylos, Нови Сад, 2004, стр. 58.

⁸⁵ S. Scott MacDonald and Timothy W. Koch, *op.cit.*, p. 4.

⁸⁶ David Llewellyn, *The economic rationale for financial regulation*, FSA, Occasional Paper, April 1999, p. 9, <http://fsa.gov.uk/pubs/occpapers/OP01.pdf>

са њима, регулисање банкарског пословања се може поделити на: системско, пруденцијоно и пословно.

Системско регулисање има за циљ да осигура безбедност и чврстину банкарских система, односно да експлицитно минимизира изложеност банака ризику од јуриша депонената и осталим ризицима који се могу јавити на тржишту, услед деловања конкуренције. Механизам деловања системског регулисања заснива се на заштити монополског положаја банака на финансијском тржишту, а операционализује се на неколико начина: ограничавањем уласка у банкарску делатност; ограничавањем врсте банкарских активности; лимитирањем цене депозита; заштитом депозита путем њиховог осигурања; обезбеђењем средстава за ликвидност од стране централне банке, кроз њену функцију зајмодавца у последњој инстанци.⁸⁷

*Пруденцијоно регулисање*⁸⁸ уведено је у циљу заштите потрошача, а обухвата систем општих правила мониторинга и супервизије банкарских институција у функцији заштите од системских ризика на финансијском тржишту. Аргумент за пруденцијоно регулисање је да потрошачи, због тржишних несавршености, нису у позицији да оцењују сигурност банкарских институција. У складу са претходним циљем, регулатори посебну пажњу посвећују квалитету активе, управљању ризицима и адекватности капитала.

Пословно регулисање се односи на захтеве за обелодањивањем информација, фер пословном праксом, компетентношћу, честитошћу и интегритетом банкарских институција и њихових запослених. Због боље информисаности инвеститора о условима под којима пласирају и прибављају средства и о финансијском положају банака, овај вид регулисања има предности које се огледају у брзој реакцији учесника на тржишту на појаву свих ризика којима је банка изложена. Уопштено, пословно регулисање се фокусира на утврђивање правила и смерница у циљу минимизирања вероватноће да: корисници банкарских услуга добијају лоше савете; банкарске институције постану несолвентне; закључени уговори буду различити од антиципираних; настану обмане и лажно представљање; банкарски службеници и финансијски саветници делују некомпетентно.

Поред истакнутих аргумената који оправдавају захтеве за регулисањем банкарског пословања, јављају се и контра аргументи, повезани са проблемима моралног хазарда, регулаторног уздржавања, агенцијских проблема и

⁸⁷ Функција зајмодавца у последњој инстанци је једна од главних функција централних банака, која омогућава приступ ликвидним средствима банкама које имају финансијске проблеме и нису способне да приступе алтернативним кредитним каналима.

⁸⁸ Пруденцијоно регулисање банака од стране монетарних и законодавних власти настало је између два рата, као реакција на нестабилност банкарских система после Велике економске депресије.

инкременталних трошкова придржавања регулаторног процеса. То су уједно и основна ограничења банкарског регулисања.

Аранжмани депозитног осигурања и функција зајмодавца у последњој инстанци, путем којих се операционализује системско регулисање банака, могу да створе проблем моралног хазарда, односно да доведу до мање обазривости свих учесника на тржишту. На пример, у ситуацијама када постоји стопостотно депозитно осигурање, депоненти неће бити мотивисани да надзиру пословање банака. Слично томе, неограничен приступ регулатору (централној банци), као зајмодавцу у последњој инстанци, може охрабрити банке да преузимају сувише велике ризике у свом пословању. Иако ниједан регулаторни орган никада неће гарантовати банкама неограничен приступ финансирању од стране зајмодавца у последњој инстанци, историја нам говори да су, из системских или других разлога, велике банке чешће спасаване од малих банака.

Проблем моралног хазарда настаје и због познатих доктрина да су поједине банке "сувише велике да би пропале" (*to big to fail*), или "сувише важне да би пропале" (*to important to fail*). Према *Bank of England*, која регулише британски банкарски систем, главни критеријум за обезбеђење подршке проблемским банкама није њихова величина већ, пре свега, значај или важност конкретних банака на специфичним тржиштима и очекиван утицај потенцијалних банкротстава на систем у целини.⁸⁹ Често се спасавање великих и важних банака оправдава чињеницом да ће више вредети као "ентитети који настављају пословање, тј. остају у послу, уместо да се искључе из пословања и ликвидирају своју активу са губитком".⁹⁰ Банкарска очекивања да ће се регулатори слично понашати и у будућности повећавају морални хазард банака, што утиче на спирално погоршавање односа између регулатора и регулисаних банака и опадање поверења јавности у постојећи регулаторни оквир. Регулатива банака мора да буде осмишљена тако да минимизира могућност појаве моралног хазарда. При томе, она никада не може да елиминише све асиметричне информације, али може и треба да се конципира тако да смањи потенцијалне негативне ефекте различитих тржишних несавршености.

Регулаторно уздржавање представља пример временске неконзистентности, који се односи на проблем неоптималности имплементирања одређене регулативе *ex post* (након што се проблем деси), а која је била оптимална *ex ante* (пре него што се проблем јавио). Када у одређеној банци настане проблем могу се јавити притисци на регулаторе да се избегне примена постојеће регулативе, попут захтева

⁸⁹ Овај критеријум је коришћен као оправдање приликом покушаја да се сачува проблемска, али мала *Johnson Matthey* банка, 1984. године, због кључне улоге коју је имала на лондонском тржишту злата.

⁹⁰ Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *op.cit.*, p. 165.

за додатним капиталом. При томе, постоје користи од регулаторног уздржавања, јер необелодањивање банкарских проблема може помоћи да се избегне системски ризик, узрокован навалом на банке. С друге стране, постоје и трошкови таквог понашања, повезани са проблемом моралног хазарда. Уздржавање у једном случају може довести до очекивања сличног понашања у будућим случајевима и до мање обазривости других банака на регулаторне захтеве.

Регулатива може да доведе и до агенцијских проблема, када банке и друге регулисане институције могу да користе регулаторни процес у сопственом интересу, а не у интересу крајњих потрошача. Могући индикатор агенцијских проблема је, управо, чињеница да велике банке имају јак утицај на осмишљавање регулатива, којих морају да се придржавају у свом пословању. Као пример, често се у литератури наводи Нови споразум о капиталу - Базел II, на чије обликовање су утицали предлози великих банака. Управо оне ће и имати највеће користи од имплементације Базел II споразума, који им омогућава да, употребом сопствених интерних модела за процену ризика и адекватности капитала, држе мање износе регулаторног капитала.

Регулисање банака је скуп процес, а инкрементални трошкови придржавања регулаторног процеса се најчешће преносе на крајње потрошаче, резултирајући у вишим трошковима финансијских услуга и евентуално ограниченом посредовању. Реч је о трошковима одређених активности које захтевају регулатори, а које не би биле предузете у одсуству регулисања. Примери трошкова придржавања укључују трошкове свих додатних система, обуке, времена и капитала, које захтева регулатор. Поред тога, регулаторни трошкови могу деловати као баријера за улазак на тржиште и тако учврстити монополски положај одређених банака.

Међутим, ниједан од претходно споменутих аргумената није довољан да елиминише потребу за регулисањем банкарског пословања. Без обзира на трошкове регулаторног процеса, сами корисници банкарских услуга захтевају адекватно регулисање, зато што их тржишна решења не могу уверити да су заштићени на прави начин. Иако се мора признати да регулисање не може у потпуности спречити банкарске кризе, елиминисати ризике у банкарском пословању, гарантовати исправне менаџмент одлуке и етичко понашање банкарских менаџера, адекватно дизајниран регулаторни оквир је неопходан за доношење исправних оперативних одлука и обезбеђење поверења јавности у банкарски систем. Кључне концепте банкарског регулисања приказује табела 7.

Табела 7. - Банкарско регулисање: кључни концепти

Циљеви	Разлози	Образложење	Трошкови
Обезбедити системску стабилност	Кључна позиција банака у финансијском систему	Тржишне несавршености и неуспеси	Морални хазард
Очувати безбедност и чврстину финансијских институција	Захтеви клијената	Потенцијални системски проблеми	Агенцијски проблеми
Заштитити потрошаче		Мониторинг финансијских фирми Осигурање поверења потрошача	Трошкови придржавања Трошкови уласка/изласка Контрола над производима/активностима/ценама

Извор: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Harlow, England, 2006, p. 166.

1.2 Ефективност банкарског регулисања

Полазећи од чињенице да је преузимање ризика предуслов растуће привреде и да саме банке свесно и вољно преузимају и управљају ризицима у свом пословању, поставља се питање који су то примарни циљеви банкарског регулисања. Јасно је да је основни циљ ограничавање подстицања банака да преузимају сувише велике ризике како би се елиминисао морални хазард у оквиру безбедоносне мреже, дизајниране тако да заштити банкарски систем и појединачне депоненте.

У модерном смислу, регулаторни оквир се може посматрати као "линија одбране" (*line of defense*) или "бафер", односно ублаживач (*buffer*), који парцијално штити јавна средства од банкарских губитака, јачањем тржишне дисциплине и позитивним оцењивањем безбедоносне мреже. Иако се фокусира на капитал, банкарска регулатива укључује и захтеве за држањем ликвидних средстава, резерве за кредитне губитке, лимите кредитне концентрације, брзе корективне акције, различите процедуре спасавања проблемских банака, итд. Постојећи регулаторни оквир почива на три кључна стуба, а то су: (1) пруденционе норме које теже да ускладе различите подстицаје *ex-ante*, (2) *ex-post* безбедоносна мрежа (осигурање

депозита и зајмодавац у последњој инстанци), усмерена да привуче мале депоненте и спречи заразне навале на, иначе, солвентне банке и (3) "линија-на-песку (*line-in-the-sand*)", која одваја свет пруденционо регулисаних (комерцијалне банке) од света нерегулисаних институција.⁹¹

Трећи стуб (линија на песку), који раздваја регулисане и нерегулисане финансијске институције, заснива се на три кључна аргумента. Прво, регулисање захтева обимне и компликоване процедуре и може да ограничи иновацију и конкуренцију. Стога, мора бити праћено адекватном и скупом супервизијом. Друго, ширење неадекватног мониторинга изван комерцијалног банкарства доводи до пораста моралног хазарда. При томе, лоше регулисани посредници могу добити незаслужену оцену високог квалитета. Треће, сматра се да су тржишни инвеститори (изван области малих депонената), добро информисани и потпуно одговорни за своје инвестиције. Као резултат тога, они могу ефикасно да надгледају нерегулисане финансијске посреднике, и да утичу на њих да држе адекватан износ капитала у циљу минимизирања моралног хазарда.

Конзистентно са овим образложењем, само су депозитне институције пруденционо регулисане и супервизирани на основу текуће регулаторне архитектуре. У складу са тим, оне имају користи од безбедоносне мреже. Остали посредници не уживају безбедоносну заштиту, али нису ни оптерећени пруденционим нормама. Уместо тога, нерегулисани посредници су изложени тржишној дисциплини и одређеним регулативама на тржишту хартија од вредности, које су фокусиране на транспарентност, управљање, заштиту инвеститора, тржишни интегритет, итд.

Очигледно је да овако успостављена регулаторна архитектура има много недостатака и да је прилично неуравнотежена. Изузетно висок раст тзв. "банкарства у сенци", које се заснива на секјуритизацији кредитног ризика, ванбилансним пословима и средствима и брзој експанзији високо леверицованог посредовања од стране инвестиционих банака, осигуравајућих компанија и хец фондова, оправдава претходно изнесен став. То је нарочито постало јасно са појавом и ширењем *Subprime* кризе,⁹² када је коначно, безбедоносна мрежа морала да буде оштро проширена од регулисаних ка нерегулисаним институцијама. Другим речима, нерегулисани посредници су постали системски релевантни, па су, стога, без питања укључени у *ex-post* безбедоносну мрежу.

⁹¹ Augusto de la Torre and Alain Ize, *Regulatory Reform: Integrating Paradigms*, Policy Research Working Paper, The World Bank, February 2009, p. 6.

⁹² У даљем раду, термин *Subprime* криза означава актуелну кризу изазвану секјуритизацијом хипотекарних кредита у САД и њено ширење на глобално тржиште.

На основу свега може се поставити питање да ли је и колико банкарско регулисање уопште оправдано и ефективно. Одговор на ово питање зависи од циљева регулативе. У том контексту, она може бити успешна у постизању неких циљева, а мање успешна у другим областима. Уколико су безбедност и чврстина банкарског система њени примарни циљеви, а велики број банака истовремено пропада, не могу се остварити ни остали циљеви банкарског регулисања. Велики број банкарских банкротстава и криза, како у ранијим периодима тако и данас, сугерише да пруденцијоно регулисање има ограничења и да у неким земљама боље функционише него у другим. Једно од ограничења су, управо, системски узроци банкарских криза.⁹³ Већина банкарских криза је повезана са нестабилним економским условима, као што су дефлација цена активе, раст каматних стопа и девизних курсева, итд. Пролонгирана стабилност и јак економски раст могу охрабрити банке да, без адекватне кредитне анализе, улазе у високо ризичне послове кредитирања, што се у дугом року може негативно одразити на стабилност банкарског система.

Макроекономска ценовна нестабилност је један од главних системских узрока појаве и ширења криза у банкарском систему. Током Велике депресије, почетак банкарских банкротстава се поклопио са крахом берзе, који је индуковао губитке директних инвестиција и кредита које су банке давале инвеститорима за куповину хартија од вредности. Основни покретачи штедно-кредитне кризе у САД, крајем 1970-их и почетком 1980-их година, били су пораст депозитних стопа, раст инфлације и рестриктивна монетарна политика. Смањење цена некретнина крајем 2006. и током 2007. године утицало је на појаву *Subprime* кризе.⁹⁴ У сва три случаја криза је резултирала из растућег гепа између основне вредности активе и пасиве финансијских посредника, што их је спречило да одговоре на своје обавезе према клијентима.

Поставља се питање зашто се слично изазване кризе изнова јављају, упркос развоју великог сета пруденционих регулатива током година, које су управо осмишљене да спрече системска пропадања. У многим случајевима регулатива не само да је спречила, већ је и знатно погоршала настале проблеме. На пример, кључна регулатива у САД, која је проистекла из Велике депресије, био је *Glass-Steagall Act*, који је имао за циљ да заштити комерцијалне банке од флукуација цена на берзи, раздвајањем комерцијалног и инвестиционог банкарства. Даље,

⁹³ На основу студије FDIC, крајем 1980-их и почетком 1990-их година, закључено је да банкарско регулисање може да ограничи обим и трошак банкарских банкротстава, али да највероватније не може да спречи банкротства која имају системске узроке.

⁹⁴ Пре тога, банке у САД су прилично агресивно кредитирале стамбену изградњу без учешћа, без увида у кредитну способност клијената, чак и без провере њихових прихода, али уз прилично високе каматне стопе и пуно обезбеђење хипотеком. Секјуритизацијом ових кредита криза се пренела на финансијска тржишта и ван граница САД.

штедно-кредитна криза је иницирала регулаторни захтев за секјуритизацијом, као начину преношења кредитних ризика на финансијско тржиште. Данас је очигледно да су инвестиционе банке и секјуритизација били кључни иницијатори *Subprime* кризе.

Основни проблеми са којима се посредници суочавају у свом пословању су: морални хазард, спољни негативни утицаји (екстерналије) и неизвесност. У покушају да реши један проблем, регулатива је често погоршавала остале проблеме. Неуспех регулативе је у великој мери резултирао због парцијалног (део по део) приступа регулаторној реформи. На пример, увођење депозитног осигурања након Велике депресије, које је имало за циљ да ублажи нестабилност изазвану навалом депонената на банкарски систем (проблем екстерналија), погоршало је проблем моралног хазарда. Затим, јачање пруденционих норми након штедно-кредитне кризе, које је имало за циљ решавање проблема моралног хазарда, индиректно је утицало на погоршавање проблема екстерналија (дошло је до успона нерегулисаних финансијских посредника, који нису имали регулаторно индукованих мотива да брину о системској ликвидности и стабилности). Овај проблем, у комбинацији са порастом неизвесности у пословању налази се у епицентру *Subprime* кризе.

Актуелна криза је показала да постојећи регулаторни оквир има много пропуста.⁹⁵ Прво, постоји јасна линија која раздваја *ex-ante* пруденционе норме и *ex-post* безбедоносну мрежу. *Ex-ante* регулаторни оквир се фокусирао на стабилност активе, а *ex-post* безбедоносна мрежа на одржавање ликвидности пасиве. При томе, растући системски ризици ликвидности нису били обухваћени регулативом, што је и био њен основни пропуст. Друго, пруденционо регулисање се фокусирао на безбедност и чврстину индивидуалних институција на бази претпоставке да је збир јаких институција еквивалентан јаком систему. Међутим, *Subprime* криза је показала да је овако постављен приступ био потпуно погрешан, јер је управо систем најважнији за јачину сваке институције. Треће, традиционално регулисање се фокусирао на статистички мерљиве ризике, на бази софистицираних и комплексних техника мерења и управљања истим. Развојем Базел II споразума о капиталу, постојећи регулаторни оквир је покушао да смањи јаз између стално растућих ризика и регулаторних принципа пословања. Ипак, *Subprime* криза је доказала да су технике управљања ризицима превише комплексне, а контрола над пословањем банака непотпуна, праћена порастом неизвесности у окружењу.

На крају, може се констатовати да се регулатива банака мора мењати како би била у складу са нестабилним окружењем у коме функционише. Свака реформа мора да integriше сва три проблема (морални хазард, екстерналије и неизвесност) и да одржава адекватну равнотежу између финансијске стабилности и финансијског

⁹⁵ Augusto de la Torre and Alain Ize, op.cit., pp. 21-22.

развоја. Ово је тежак задатак, јер сваки проблем понаособ може довести до различитих и често неконзистентних регулаторних импликација.

1.3. Регулаторна дијалектика

Током последњих година, опсег и комплексност банкарског регулисања расли су континуирано, као одговор на реакцију јавности на честу појаву финансијских криза и последичне политичке притиске. Због повећане конкуренције од стране небанкарских финансијских институција промену регулаторног окружења захтевају и сами банкарски. Истовремено, свака промена повећава регулаторни ризик.⁹⁶ Уколико банка не антиципира такву промену и не укључи је у свој план пословања, биће знатно хендикепирана и ризичнија у односу на конкурентске банке. Важно је нагласити да на одређене промене регулаторног окружења утиче релативна моћ специјалних интересних група, које покушавају да обезбеде предност за своје чланове (на пример, комерцијалне банке насупрот инвестиционим банкама, велике банке насупрот малим банкама, итд.). Регулаторне промене, односно реформе условљене су бројним факторима.

Прво, интернационализација пословања банака представља значајан фактор који утиче на регулаторне реформе. Развој међународно активних банака подразумева већу улогу страних банака на многим домаћим финансијским секторима. Повећано присуство страних банака покреће питање надлежности њиховог регулисања. Ко је одговоран када се банка суочи са проблемима на страном тржишту – да ли регулатор из домовине или из земље домаћина? Генерално, за велике и комплексне банке, регулатор-домаћин врши супервизију активности стране подружнице, али је регулатор из домовине крајње одговоран ако се банка суочи са тешкоћама.

Друго, феномен глобализације, блиско повезан са интернационализацијом банкарског пословања, утиче на промену регулаторног окружења. Пораст интернационалних активности и трговине мултинационалних корпорација је повећао тражњу за услугама финансијских институција, које послују изван националних граница. Као резултат тога, банке су све више изложене ризицима који потичу из иностранства, односно њихова финансијска стабилност све мање зависи од ризика на домаћем тржишту. Консолидација у глобалном банкарству је резултирала у појави финансијских конгломерата, односно стварању универзалних банака које могу да се ангажују, директно или кроз подружнице, у другим

⁹⁶ На пример, активности које су раније биле забрањене, касније могу бити допуштене (дерегулација почетком 1980-их година) и супротно, активност која је раније била допуштена, касније може бити забрањена (ререгулација крајем 1980-их и почетком 1990-их година).

финансијским активностима, попут осигурања, лизинга, инвестиционог банкарства, итд. На основу тога, потребна је већа координација између националних регулатора и већи регулаторни мониторинг пословања таквих институција.

Треће, развој финансијских иновација и њихов тржишни значај условљавају регулаторне промене, односно захтеве за новим регулативама. На пример, почетком 2005. године у САД се јавила потреба за регулисањем хец фондова (то су приватни инвестициони фондови који, у име својих клијената, тргују различитом активом, попут хартија од вредности, роба, валута и деривата), услед њиховог рапидног раста и потенцијално дестабилизујуће активности. Разлог због кога финансијске иновације привлаче пажњу регулатора је, управо, чињеница да оне често настају услед регулаторне арбитраже. Другим речима, финансијске институције и тржишта креирају нове производе не само да би задовољиле захтеве својих клијената, већ и да би избегле, односно заобишле постојећу регулативу.⁹⁷ Док банке иновацијама заобилазе постојећу регулативу, регулатори су увек један корак иза њих. Овај феномен је познат под именом регулаторна дијалектика.

Детаљним разматрањем регулаторне дијалектике, *Едвард Кане* је поделио регулаторни процес на три фазе: тезу, антитезу и синтезу.⁹⁸ Прва фаза (теза) обухвата предлог и доношење одређене регулативе (на пример, *Регулатива Q*⁹⁹ у САД). Друга фаза (антитеза) се односи на покушај банака да избегну одређену регулативу (у случају *Регулативе Q* банке су развијале недепозитне обавезе које нису биле обухваћене датом регулативом). Трећа фаза (синтеза) представља реакцију регулатора на претходну фазу и обухвата покушај усклађивања регулативе, било релаксирањем њених одређених сегмената или потпуним елиминисањем (у случају *Регулативе Q*, најпре је извршено релаксирање, а затим је и потпуно елиминисана).

Поред претходно споменутих фактора, постоје и бројни други који могу имати значајан утицај на регулаторно окружење. Између осталог, промена регулаторног оквира условљена је великим банкарским и финансијским кризама. Сама појава кризе је индикатор да *ex-ante* успостављен регулаторни оквир није био адекватан, па се самим тим и захтева његова реформа.

⁹⁷ Раст ванбилансних активности током прве половине 1980-их година може се објаснити чињеницом да ово пословање није било обухваћено регулативом адекватности капитала.

⁹⁸ Edward Kane, *Good Intentions and Unintended Evil: The Case Against Selective Credit Allocation*, *Journal of Money, Credit and Banking*, February 1977, pp. 55-69, Према: Benton E. Gup and James W. Kolari, *Commercial Banking: The Management of Risk*, John Willey & Sons, Inc., New York, 2005, p. 48.

⁹⁹ Регулатива Q (*Regulation Q*) је забрањивала банкама да плаћају камате на депозите са роком краћим од 30 дана, а на депозите са роком од 30 до 90 дана, каматна стопа је била лимитирана на 1%.

Кредитни крах, изазван *Subprime* кризом довео је финансијски и банкарски систем на непознат терен. Финансијски систем, установљен у претходном периоду, постао је потпуно неизвестан данас, док ће његов облик у будућности бити ствар нагађања. С обзиром да је ера стабилности, односно стабилних претпоставки завршена, неизвесност на финансијским тржиштима је норма данашњице.

Јасно је да регулатива није успела да спречи колапс банкарског и финансијског система. Због тога се тренутно води жестока дебата у вези тога шта треба урадити и променити. Чињеница је да је потребна нова регулатива, иако је још увек непознато коју ће форму она имати. Истовремено, из приватног сектора долазе захтеви за јаким интервенцијом од стране регулаторних и државних органа. У вези с тим, *George Magnus*, виши економски саветник у *UBS Investment Bank* је рекао: "Последице неинтервенције у финансијском систему ће изазвати такав системски финансијски неуспех, односно негативан економски исход који би био политички и демократски неприхватљив. Влада мора да делује енергично и да постави регулаторно окружење у коме ће оним институцијама које добијају помоћ од пореских обвезника бити адекватно руковођено".¹⁰⁰

На основу претходног разматрања, може се констатовати да актуелна ситуација захтева потпуну ревизију и реформу постојећег регулаторног окружења. При томе, дизајн одговарајућег регулаторног оквира се суочава са два главна изазова.¹⁰¹ Први се односи на потребу да се изгради такав регулаторни оквир који ће да интегрише проблеме моралног хазарда, екстерналија и неизвесности, односно који неће решавањем једног утицати на погоршавање осталих проблема.¹⁰² Други изазов се односи на проналажење оптималног баланса између финансијске стабилности и финансијског развоја. При томе, екстремна решења (систем отпоран на кризе који не обавља адекватно посредничку функцију, или систем који се брзо развија, али често доживљава кризе), треба избегавати.

Регулаторна реформа треба да тежи побољшању усклађености различитих подстицаја, у циљу минимизирања системских ризика ликвидности и контрацикличних ефеката банкарског капитала. Јачање пруденционих норми које подстичу држање системски безбедне активе може помоћи у ограничавању осетљивости банака на шокове системске ликвидности. Што се тиче контрацикличних ефеката, смер ка коме се подстицаји морају ускладити се нагло мења у зависности од фазе циклуса. Растућа фаза захтева преузимање мање ризичних активности и акумулирање капитала, док силазна фаза захтева преузимање ризичнијих активности и трошење капитала. Шпански регулатори су

¹⁰⁰ Nick Kochan, *Thinking the Unthinkable: The Banking Crisis*, *The Banker*, October 2008, p. 140.

¹⁰¹ Augusto de la Torre and Alain Ize, *op cit.* pp. 27-31.

¹⁰² Управо је то и био главни недостатак постојећег регулаторног оквира.

били једини у развијеном свету који су се експлицитно бавили цикличним осцилацијама, увођењем тзв. статистичких резерви, односно резерви које се оснивају из добити током успона кредитног циклуса и могу се конвертовати у специфичне резерве у силазном делу циклуса. Овај похвале вредан приступ до сада није прихваћен као део Базелског споразума. Међутим, све наведено је потребно урадити на начин који ће осигурати регулаторну неутралност и оставити простора да нерегулисани посредници уђу на тржиште и да иновација напредује.

У свету где се регулатива не примењује униформно, финансијски токови ће пре или касније пронаћи линију најмањег отпора, која ће обезбедити нерегулисаним посредницима компаративну предност и могућност наглог успона до тачке када могу постати опасни по систем. Овај проблем се може решити раздвајањем комерцијалних банака и недепозитних институција. При томе, недепозитне институције могу да бирају између тога да буду пруденцијоно регулисане или да остану у свету нерегулисаних. Сви регулисани посредници морају да задовоље одговарајуће пруденционе захтеве у погледу адекватности капитала и минималног прага капитала за улазак на тржиште, као и комерцијалне банке. Нерегулисани посредници не би морали да задовоље наведене захтеве, али би им било забрањено да се задужују директно на тржишту. Другим речима, било би им дозвољено да се задужују само код банака или других регулисаних посредника. На тај начин би била обезбеђена регулаторна неутралност и фаворизована иновација и конкуренција.

Поред тога, да би се избегла прекогранична арбитража, реформа ће морати да буде подржана минималним степеном међународног консензуса. У исто време, имајући у виду проблем неизвесности, реформа ће морати да обрати више пажње на растуће ризике финансијских иновација и да изврши ревизију контролне улоге тржишта и супервизора, како би супервизори добили више одговорности, али и већу моћ. Кроз одговарајуће законске моћи, одговорности и инструменте, потребно је омогућити супервизорима да добију значајнију улогу у надгледању пословања банака. Они се морају више фокусирати на ризичност и развој банкарског система и на успостављање контрацикличних пруденционих захтева, који су условљени променама у окружењу. Истовремено, регулатори треба да добију веће надлежности у регулисању, стандардизацији и одобравању свих форми иновација, које морају да прођу ригорозна одобрења и пробна тестирања.

С обзиром да у свету неизвесности и растућих екстерналија чак и најбоља регулатива и супервизија вероватно неће потпуно елиминисати ризик од системских криза, побољшавање системских одлика безбедоносне мреже ће наставити да буде значајан циљ новог регулаторног оквира. Наиме, чак и са

адекватном супервизијом, високи друштвени трошкови система за заштиту од криза и неизвесности, условљени развојем и променама финансијског система, чине кризе неизбежним. У складу са тим, потребно је извршити ревизију депозитног осигурања, како би боље одражавало системске ризике, размотрити функцију зајмодавца у последњој инстанци, као крајњег амортизера ризика пословања и испитати изводљивост његовог спајања са системским осигурањем, на које треба да се претплате сви пруденцијоно регулисани посредници (без обзира да ли су то депозитне институције или нису). На тај начин, сви регулисани посредници би имали једнак приступ зајмодавцу у последњој инстанци, док би нерегулисаним било дозвољено да пропадне на основу ефикасних прописа о банкротству.

У теорији и пракси појавио се велики број значајних и детаљних предлога за утврђивање регулаторног оквира. У декларацији из новембра 2008. године, са самита земаља Г-20 о финансијским тржиштима и светској привреди, идентификовани су узроци криза, постављени заједнички принципи за реформу финансијских тржишта и представљен је план акције за имплементацију ових принципа. Међутим, уместо да преиспитују основне темеље постојећег регулаторног оквира, ови предлози су до сада тежили да одрже и ојачају овај оквир. Иако је овако дефинисан приступ из перспективе практичара разумљив, његов дугорочнији успех ће зависити од обима у коме се кључни проблеми истовремено и задовољавајуће решавају.

Да би регулаторна реформа била успешна потребно је комбиновати специфична правила (која одржавају систем у оквиру разумних граница) са институционалном реформом која је пропорционална већим одговорностима и моћима супервизора и довољно јака да превазиђе бројне тешкоће повезане са употребом дискреције. Проналажење правих модалитета имплементације и регулаторног микса између правила и дискреције, биће један од најтежих и најзначајнијих изазова регулаторне реформе у будућем периоду.

Претходно разматрање чини нужним прихватање тезе о неопходности регулисања банкарског сектора. Такође, јасно је да трајно применљив и универзални концепт банкарске регулативе не постоји. Он је условљен специфичностима и структурним аспектима банкарског сектора конкретне земље, као и дубином кризе у којој се одређени банкарски систем налази. Банкарска регулатива је динамична категорија која се, под утицајем теорије и праксе, мења са протоком времена.

2. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ АСПЕКТИ РЕГУЛАТОРНИХ ОКВИРА РЕПРЕЗЕНТАТИВНИХ ЗЕМАЉА

На глобалне финансијске токове велики утицај имају економије САД, Велике Британије и Јапана. Стога, значајно је представити карактеристике њихових регулаторних оквира, односно начине регулисања банака. Велика Британија се суочила са две значајне финансијске реформе у року од десет година. Приступ регулисању банака у САД се значајно разликује у поређењу са Британијом, али и са многим другим земљама. У Јапану су крајем 1990-их година уследиле крупне финансијске реформе, као реакција на оштру банкарску и финансијску кризу.

Постоје различити регулаторни системи, условљени организационим и структурним аспектима банкарског сектора конкретних земаља. У многим земљама, са изузетком САД, постаје актуелан тренд одвајања одговорности за монетарну контролу и регулисање банака. У Великој Британији је 1997. године креиран монолитни јединствени регулатор и супервизија банака одвојена од централне банке. Поред Британије, јединствени регулатор за све финансијске институције постоји још у Шведској, Данској, Норвешкој, Немачкој, Грчкој, Аустрији, Јапану, Кореји и др. Аустралија користи модел "*twin peaks*", где је регулаторни орган за пруденцијско регулисање банака – Аустралијска управа за пруденцијско регулисање (*Australian Prudential Regulation Authority*), одвојен од централне банке, док је за оперативно пословање одговорна Аустралијска комисија за хартије од вредности и инвестиције (*Australian Securities and Investment Commission*). У Италији, централна банка (*Banca d'Italia*) је одговорна за пруденцијско регулисање и финансијску стабилност банака и берзанских кућа. Холандија је усвојила сличан приступ 2002. године, али централна банка и супервизор осигурања заједнички регулишу међусекторске активности.

С друге стране, САД се карактеришу вишеструким регулисањем, где пруденцијско регулисање и супервизију банака обављају бројни федерални и државни органи, укључујући и централну банку. При томе, одвојене агенције регулишу берзанске и осигуравајуће институције.

2.1. Регулаторни оквир банака у САД

Регулаторна структура банкарског система у САД је прилично комплексна и значајно се разликује од система других земаља. Банкарство у САД се суочава са великим регулаторним изазовима у погледу променљиве структуре банкарског и финансијског система. Банке и друге финансијске институције у САД морају да

послују у складу са прилично строгим регулативама, које доноси држава. Спровођење донетих регулатива надгледају бројне федералне и државне агенције, које уједно и контролишу пословање финансијских институција. У банкарским круговима често се може чути изрека да почетна слова Федералне агенције за осигурање депозита (*Federal Deposit Insurance Corporation - FDIC*), уствари представљају вечити захтев да се повећа капитал (*Forever Demandig Increased Capital*).

Чињеница је да регулаторне агенције стално нешто захтевају: више капитала, више извештаја, већу понуду услуга, итд. Ниједна нова банка не може да почне са радом док не добије одобрење државе. Квалитет банкарских кредита и инвестиција и адекватност њеног капитала пажљиво испитују банкарски супервизори. Регулаторно одобрење је потребно и уколико нека банка жели да прошири своје пословање. На крају, власницима банке није дозвољено чак ни да донесу самосталну одлуку о затварању банке, све док не добију експлицитно одобрење државне агенције која је првобитно дозволила њено оснивање.

Регулисање банака у САД има дуални карактер, што значи да га сачињавају два регулаторна система – федерални и државни. Значајна регулаторна овлашћења имају и федерална држава и државни органи држава чланица. "Систем је дизајниран тако да државама омогућува већу контролу над институцијама које послују у оквиру граница одређене државе, док федерална држава гарантује да ће банке бити праведно третиране од стране појединачних држава и локалних заједница уколико се њихове активности прошире целом државом".¹⁰³

2.1.1. Кључне промене регулаторног окружења у банкарском и финансијском систему САД

Утицај регулаторних органа на пословање банака најбоље се може сагледати проучавањем најважнијих прописа и закона на бази којих федерални и државни регулатори дају овлашћења и упутства за рад. Најзначајнија регулаторна дешавања у финансијском сектору САД, хронолошки приказује табела 8.

¹⁰³ Peter S. Rose and Sylvia C. Hudgins, *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*, превод: Дата статус, Београд, 2005, стр. 38.

Табела 8 - Историјски преглед најважнијих банкарских регулатива у САД

<i>Датум</i>	<i>Регулаторни догађај</i>	<i>Ефекти конкретног закона</i>
1864.	Закон о народној банци (<i>National Bank Act</i>)	Ствара систем националних банака које морају да добију овлашћење за рад од Контролора валуте (<i>Comptroller of the Currency</i>) и успоставља униформну националну валуту.
1913.	Закон о федералним резервама (<i>Federal Reserve Act</i>)	Ствара другу федералну банкарску регулаторну агенцију – Систем федералних резерви (<i>Federal Reserve System – Fed</i>), која добија улогу зајмодавца у последњој инстанци.
1933.	Закон о банкама (<i>Glass-Steagall Act</i>)	Оснива Федералну корпорацију за осигурање депозита (<i>Federal Deposit Insurance Corporation – FDIC</i>); забрањује комерцијалним банкама активности инвестиционог банкарства; забрањује банкама да поседују комерцијалне фирме, и обрнуто; забрањује каматна плаћања на депозите по виђењу.
1956.	Закон о банкарским холдинг компанијама (<i>Bank Holding Company Act</i>)	Даје овлашћење <i>Fed</i> -у да регулише банкарске холдинг компаније и спречава их да се гранају изван државних граница.
1977.	Закон о реинвестицијама у заједници (<i>Community Reinvestment Act - CRA</i>)	Подстиче банке да задовољавају кредитне потребе својих заједница и забрањује било какву дискриминацију клијената који живе на територији у оквиру које банка обавља своје пословање.
1980.	Закон о дерегулацији и монетарној контроли депозитних институција (<i>Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act - DIDMCA</i>)	Дозвољава исплату камате на трансакционе рачуне појединаца (не и предузећа); постепено укида плафонирање каматних стопа на депозите; доводи до подједнаких захтева у вези резерви за све депозитне институције; омогућава штедионицама да диверсификују своју активу; повећава плафон депозитног осигурања на 100000 долара.
1989.	Закон о реформи, опоравку и јачању финансијских институција (<i>Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act - FIRREA</i>)	Укида Федералну корпорацију за штедно-кредитно осигурање (<i>Federal Savings and Loan Insurance Corporation – FSLIC</i>) и преноси одговорност за осигурање на <i>FDIC</i> ; ствара Уред за контролу штедно-кредитних институција (<i>Office of Thrift Supervision</i>), као део Министарства финансија САД, који је одговоран за супервизорску контролу штедионица.
1991.	Закон о унапређењу Федералне корпорације за осигурање депозита (<i>Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act</i>)	Ствара шему премија депозитног осигурања на бази ризика; захтева да <i>FDIC</i> користи методу најмањих трошкова за третирање банкарских банкротстава; креира нову структуру захтева капитала за банке, што је проузроковало да многе од њих повећају свој капитал.

<i>Датум</i>	<i>Регулаторни догађај</i>	<i>Ефекти конкретног закона</i>
1994.	Закон <i>The Riegle-Neal</i> о међудржавном банкарству и ефикасности филијала (<i>The Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act</i>)	Постепено уводи међудржавно гранање и дозвољава оснивање филијала ван граница федералне државе.
1999.	Закон о модернизацији финансијских услуга (<i>Financial Services Modernization Act - Gramm-Leach-Bliley</i>)	Укида кључне одредбе <i>Glass-Steagall</i> закона и дозвољава банкама да формирају јединице које ће се бавити активностима осигурања и инвестиционог банкарства; дозвољава банкама да формирају финансијске холдинг компаније које се могу бавити пословима осигурања, инвестирати у некретнине и ангажовати се у другим активностима које су раније биле забрањене.
2001.	Амерички патриотски закон (<i>International Money Laundering Abatement and Financial Anti-Terrorism Act</i>)	Усвојен након терористичких напада на САД, 11. септембра 2001. године. Захтева од финансијских сервисних институција да прикупљају и деле информације о идентитету клијената преко владиних институција и да достављају америчком Министарству финансија извештаје о сумњивим делатностима на рачунима клијената.
2002.	Закон о реформи рачуноводства и корпоративног управљања (<i>The Sarbanes-Oxley Act</i>)	Захтева од компанија у јавном власништву да унапреде своју интерну и екстерну ревизорску праксу и забрањује објављивање лажних и злонамерних информација о финансијском стању или пословању компанија у јавном власништву.
2003.	Закон о поштеним и тачним кредитним трансакцијама (<i>Fair and Accurate Credit Transactions Act</i>)	Осмишљен је да побољша тачност и транспарентност националног система кредитног извештавања, у циљу спречавања крађе идентитета и пружања помоћи жртвама.
2005.	Закон о реформи федералног осигурања депозита (<i>Federal Deposit Insurance Reform Act</i>)	Утицао је на уједињење Фонда за осигурање банака (<i>Bank Insurance Fund - BIF</i>) и Фонда за осигурање штедних удружења (<i>Savings Association Insurance Fund - SAIF</i>) у један, под именом Фонд за осигурање депозита (<i>Deposit Insurance Fund</i>), са јединственим планом премија за депозитно осигурање. Повећава лимит покрића за пензионе рачуне на 250000 долара. Повећава лимите покрића према инфлацији, предвиђајући усклађивања у петогодишњим интервалима. Овлашћује <i>FDIC</i> -ов Управни одбор да одреди цену депозитног осигурања усклађену према ризику за све осигуране институције.

Укљученост федералне владе у банкарство датира од најранијих дана САД-а. Ипак, њена улога била је релативно ограничена све до XX века. Као реакција на економске трошкове Велике депресије, у периоду између 1929. и 1933. године, када је пропало више од 9000 банака и изгубљено поверење у амерички банкарски систем, Конгрес је иницирао низ мера које су значајно повећале улогу федералне владе у контроли пословања депозитних финансијских институција.

Законодавство је на претходна дешавања реаговало успостављањем строжијих прописа и правила пословања, усвајањем *Закона о банкама (Glass-Steagall Act)*, 1933. године. Прво, у циљу смањења јуриша депонената на банке и враћања поверења у банкарски систем, створена је *Федерална корпорација за осигурање депозита (FDIC)*, која је гарантовала депозите грађана до одређеног износа и вршила супервизију банкарских активности. Друго, извршено је стриктно раздвајање комерцијалног и инвестиционог банкарства. Треће, забрањено је плаћање каматне стопе на депозите по виђењу код комерцијалних банака. Такође, уведено је плафонирање каматних стопа на штедне и орочене депозите. *Fed* је одредио плафоне, кроз правило под називом *Регулатива Q* (остала је на снази све до 1980-их година).

До краја 1960-их година, постало је очигледно да је регулисање висине каматне стопе изазвало дезинтермедијацију. Током овог периода, пораст тржишних каматних стопа мотивисао је штедише да повлаче своја средства из депозитних институција и да их користе за куповину нерегулисаних финансијских инструмената са вишим приносима. Истовремено, проблеми банака су погоршани технолошким напретком у обради информација, који је олакшао другим институцијама да понуде депозитне услуге.

Закон о дерегулацији и монетарној контроли депозитних институција (DIDMCA) из 1980. године је усвојен са циљем да повећа конкурентске способности депозитних институција, кроз смањење неких регулаторних ограничења, која су се односила на банке, штедионице и кредитне уније. Намера је била да се постепено изједначи третман различитих типова депозитних институција и повећа конкуренција. Конкретно, Закон је садржао три одредбе које су значајно повећале конкурентску позицију свих депозитних институција. Прво, одредио је шестогодишње постепено укидање свих плафона каматних стопа са којима су се ове институције суочавале. Друго, почев од 1981. године, дозволио је свим депозитним институцијама да нуде *NOW* рачуне, који у суштини представљају каматноне трансакционе депозите. Треће, повећао је покриће федералног депозитног осигурања са 45000 на 100000 долара по депозитном рачуну.

Иако је *DIDMCA* дерегулисао депозитне институције, истовремено је на други начин повећао њихово регулаторно оптерећење. На пример, проширени су захтеви

у вези резерви на све институције које нуде трансакционе рачуне и утврђен је једнак износ за све институције сличне величине, након периода постепеног увођења. Све институције су стекле приступ дисконтном шалтеру и *Fed* је почео експлицитно да наплаћује услуге, које су раније биле бесплатне.

Средином 1980-их година дошло је до велике кризе штедних институција, која је по мишљењу већине економиста проузрокована моралним хазардом и регулаторним неуспехом. Осигурање депозита штедних институција, мотивисало је менаџере да предузимају ризичније активности. Одредбе о дерегулацији у *DIRMCA* су само повећале ове мотиве. Другим речима, регулатива није успела да минимизира проблем моралног хазарда, тако да је велики број штедионица банкротирао или су затворене од стране регулатора.

У циљу решавања кризе штедних институција и спречавања преливања кризе на сектор комерцијалног банкарства, 1989. године је усвојен *Закон о реформи, опоравку и јачању финансијских институција (FIRREA)*. Са аспекта регулаторних институција, главне одредбе овог Закона односиле су се на следеће: у потпуности је извршено реструктурирање регулаторних институција; укинута је одговорност *Федералне корпорације за штедно-кредитно осигурање* и пренета на *FDIC*, са два одвојена фонда осигурања: *Фонд за осигурање банака (Bank Insurance Fund – BIF)* и *Фонд за осигурање штедних институција (Savings Association Insurance Fund – SAIF)*; основани су *Уред за контролу штедно-кредитних институција (Office of Thrift Supervision – OTS)* и *Корпорација за управљање стечајем (Resolution Trust Corporation – RTC)*.

FIRREA је успоставио нова ограничења по питању активности штедно-кредитног сектора, попут забране држања тзв. џанк обвезница (високо ризичне и високоприносне обвезнице). Због губитака који су се гомилали на терет *FDIC*, током 1990. и 1991. године, постојала је могућност да он постане несолвентан у 1992. години, што је условило потребу да се изврши његова докапитализација. У суштини, *FIRREA* је био привремено средство за решавање старих проблема.

Насупрот њему, *Закон о унапређењу Федералне корпорације за осигурање депозита* из 1991. године је био усмерен на остваривање дугорочнијих циљева у погледу докапитализације Фонда за осигурање депозита и реформе регулаторног и система осигурања депозита. Кључне одредбе овог Закона односиле су се на: 1) докапитализацију Фонда, која је извршена задуживањем *FDIC* код Министарства финансија и наплаћивањем већих премија осигурања депозита, све док се не достигне ниво резерви у фонду за осигурање у износу од 1,25% осигураних депозита; 2) захтеве за елиминисањем политике "превише велики да би пропао" (регулатори су морали на исти начин да третирају и мале и велике проблемске банке); 3) усвајање прописа о брзој корективној акцији, на основу којих се од *FDIC*

захтева да предузме правовремене мере за решавање проблема у банкама; 4) ограничавање способности *Fed*-а да кредитира проблемске банке; 5) давање упутства *FDIC* за утврђивање премија осигурања заснованих на ризику; 6) поштравању захтева за обелодањивањем информација о банкарском пословању; 7) давање већих овлашћења *Fed*-у за надзор над пословањем страних банака.

Рестриктивни закони о међудржавном гранању који су, историјски посматрано, обликовали банкарски систем САД, коначно су укинута доношењем Закона *Riegle-Neal о међудржавном банкарству и ефикасности филијала*, 1994. године. Овим Законом је укинута територијално ограничење пословања банака. Другим речима, дозвољено је банкама да отварају филијале ван седишта и да врше фузије банака чија су главна седишта лоцирана у разним државама.

Крајем 1999. године донет је, можда и најважнији, Закон о модернизацији финансијских услуга (тзв. *Gramm-Leach-Bliley*), који је унео још значајније институционалне промене у амерички финансијски и банкарски систем. Као прво, укинуте су одредбе *Glass-Steagall* закона и самим тим укинута је и раздвајање између комерцијалног и инвестиционог банкарства. Истовремено, дозвољено је стварање финансијских холдинг компанија, које су могле да се ангажују у свим пословним активностима. Једно од питања које решава *Gramm-Leach-Bliley* закон, односи се на алокацију регулаторног ауторитета у оквиру финансијске холдинг компаније. На основу његових одредби, *Fed* има општи ауторитет над финансијским холдинг компанијама, док су за функционално регулисање одговорни различити, индивидуални регулатори. Такође, овај Закон захтева од финансијских институција да штите приватност својих клијената, ограничавањем достављања њихових личних података другим пословним јединицама.

Међутим, након терористичких напада на САД, 11. септембра 2001. године, усвојен је *Амерички патриотски закон*, са циљем проналажења и кажњавања евентуалних терориста. На основу његових одредби, банке и друге финансијске институције су обавезне да провере идентитет сваког клијента и да поднесу извештај Министарству финансија о било каквим сумњивим активностима на рачунима клијената. Такође, уколико федерална влада затражи информацију о сумњивом клијенту, банке је морају аутоматски доставити.

Крајем 2001. и почетком 2002. године, откривене су велике манипулације у вези са финансијским извештајима и сумњивим пословима међу водећим компанијама (попут *Enrona*), комерцијалним и инвестиционим банкама и јавним рачуноводственим фирмама. Међутим, америчке регулаторе одликује способност брзог решавања проблема. На колапс *Enrona* реаговано је одлучно, доношењем Закона о реформи рачуноводства и корпоративног управљања (*Sarbanes-Oxley Act*), 2002. године, који захтева од топ менаџмента већу личну одговорност и

обелодањивање далеко више информација него што је то раније био случај. При томе, забрањује се објављивање лажних и злонамерних информација о финансијском стању или пословању институција у јавном власништву. Екстерним ревизорима је забрањено да нуде услуге консалтинга својим клијентима (на пример, инвестиционе савете, брокерске услуге, информациону подршку, итд.). При томе, интерни ревизијски комитети су одговорни за ангажовање екстерних ревизора и обезбеђење интегритета и интерне и екстерне ревизије.

Напори Европске уније да развије јединствено тржиште за финансијске услуге имали су ефекат и у Америци. Директива ЕУ о финансијским конгломератима из 2002. године приморала је америчке регулаторе да контролишу групације на консолидованој основи. У том смислу, америчке финансијске групације које желе да раде у Европи, морају да прођу строгу контролу домаћих регулатора, како би се квалификовале за обострано признање.

Појава и развој електронског банкарства условили су отварање нових питања у законима, нарочито питања која се односе на сигурност и приватност. У том смислу, банкарски супервизори у САД имају задатак да процене како банке решавају питања сигурности у електронском банкарству, као и техничке способности банке која жели да се бави пословима електронског банкарства. На основу *Закона о електронским потписима у глобалној и националној трговини* из 2000. године, електронски потписи су постали правно обавезујући, као и редовни потписи. Такође, постоји бојазан и у вези са приватношћу података који се достављају банци и који се чувају у базама података. *Gramm-Leach-Bliley закон* из 1999. године је значајно утицао на заштиту приватности клијената, што је уједно и највећи изазов за регулаторе у електронском добу. Стога, регулативу у вези са заштитом приватности клијената у електронском банкарству, очекује модификација и развој током времена.

Посматрано из глобалне перспективе, диверсификован финансијски и регулаторни систем у САД не представља нарочито добру идеју са аспекта глобалне хармонизације банкарске регулативе. Као пример, могу се навести преговори Базелског комитета са великим бројем америчких регулатора о имплементацији Базел II споразума о капиталу. Крајњи резултат јесте да већина америчких банака неће морати да примењује Базел II, већ само око 25 међународно активних банака. Истовремено, у Европској унији он је обавезан не само за све банке, већ и за инвестиционе фирме. Наравно, овим се потврђује став да, као и у другим областима, један закон важи за Америку, а други за остатак света.

На крају, може се констатовати да је успех малог броја америчких банака у глобалном пословању последица њиховог активног учешћа у обликовању регулатива, током последњих година. Оне су имале учешћа у регулисању нових

тржишта и финансијских инструмената, у доношењу нових рачуноводствених правила и мерењу адекватног износа капитала са регулаторног аспекта. Међутим, актуелни процеси на финансијском тржишту, узроковани: претераном трговином финансијским дериватима и другим хартијама од вредности, секјуритизацијом, неадекватном контролом рејтинг агенција и ревизорских кућа, недовољном кредитном анализом и неадекватним системима за процену и управљање ризицима, довели су до велике светске финансијске кризе. *Subprime* криза уједно је показала и регулаторни неуспех у превенцији исте. Због тога, како у САД тако и у осталим земљама, уследиле су бројне регулаторне промене (поготово у домену депозитног осигурања и управљања ризицима) и мере за спасавање банака, о којима ће касније у раду бити више речи.

2.1.2. Модел пруденционог регулисања у САД

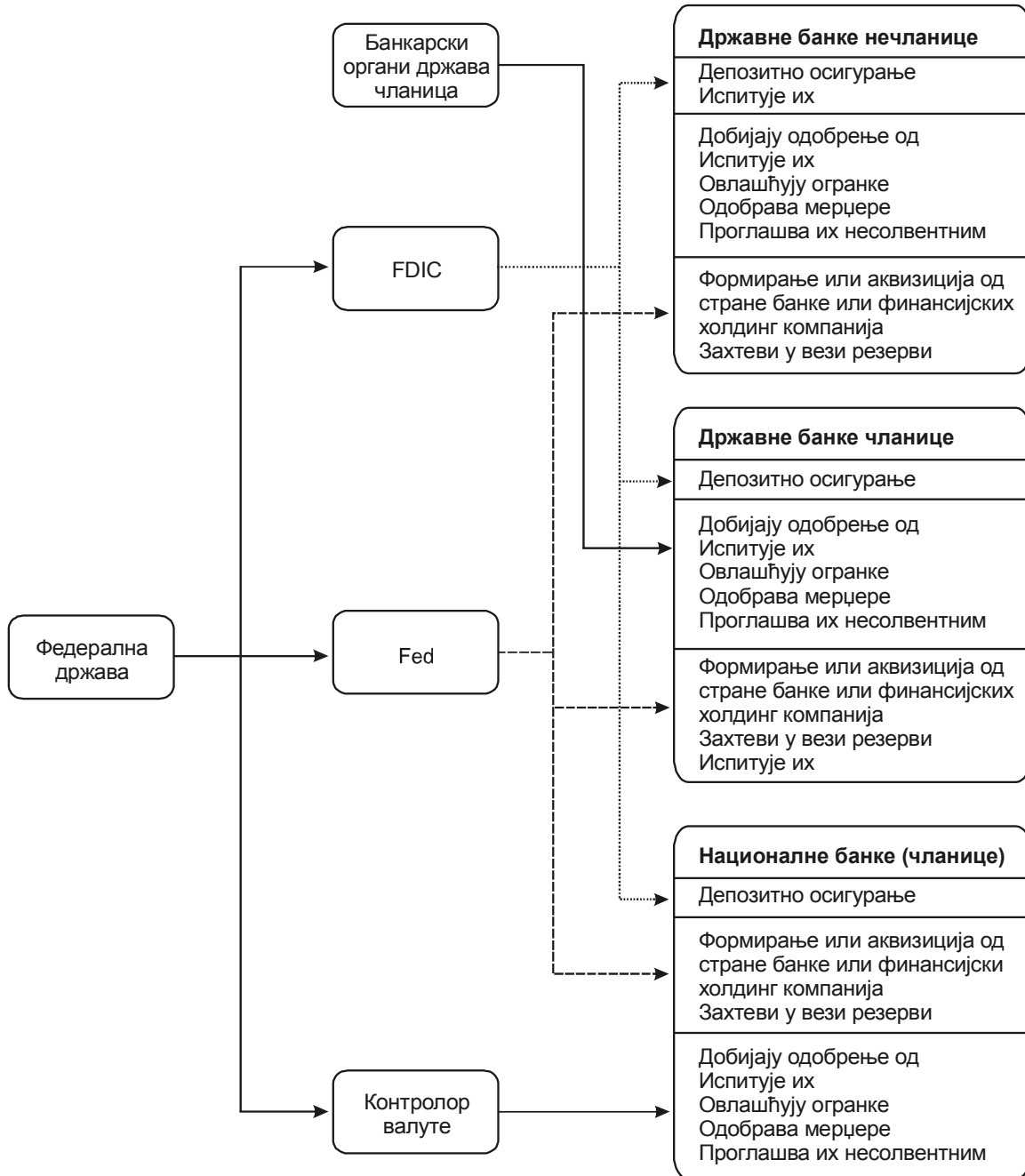
Текући систем за регулисање и супервизију банака и финансијских институција у САД је разнолик и релативно комплексан. Највећи трошак са којим се суочавају банке у САД произилази из непосредне супервизије њихових активности од стране регулаторних органа, који врше периодична испитивања банака на основу извештаја о њиховом финансијском стању и пословању. Ко ће вршити супервизију зависи од структуре активности конкретне банке и начина на који добија овлашћење за почетак пословања (слика 2). Федерална супервизија банака је подељена између три главне агенције, а то су: *Систем федералних резерви (Federal Reserve System – Fed)*, *Уред за валутну контролу (Office of the Comptroller of the Currency – OCC)* и *Федерална корпорација за осигурање депозита (Federal Deposit Insurance Corporation – FDIC)*. Поред тога, свака савезна држава има сопствену агенцију која је одговорна за регулисање и контролу комерцијалних банака, које су добиле лиценцу конкретне државе. Све наведене агенције су у обавези да успоставе адекватну међусобну сарадњу, како не би дошло до преклапања њихових регулаторних надлежности

Поред своје улоге у монетарној политици, *Fed* (основан 1913. године), контролише државне банке чланице Система федералних резерви, банкарске холдинг компаније, диверсификоване финансијске холдинг компаније, као и међународне банкарске корпорације које послују у САД. Истовремено, даје сагласност свим банкама чланицама у погледу фузионисања и оснивања филијала.

Уред за валутну контролу (*OCC*), као независни биро Министарства финансија (основан 1863. године), даје овлашћења, регулише и контролише све националне банке, које су добиле одобрење за рад од стране *Fed*-а. *OCC* спроводи теренске прегледе националних банака и обезбеђује текућу супервизију банкарских операција. При томе, издаје правила, правне интерпретације и регулаторне одлуке

које се односе на кредитирање, банкарске инвестиције, банкарске активности локалног развоја и друге аспекте банкарског пословања.

Слика 2 - Примарне супервизорске одговорности за регулаторе комерцијалних банака



Извор: David S. Kidwell, David W. Blasckwell, David A. Whidbee and Richard L. Peterson, *Financial Institutions, Markets, and Money*, John Wiley & Sons, Jefferson City, 2008, p. 497.

Приликом регулисања националних банака, OCC има моћ да: 1) испитује банке, 2) одобрава или одбија апликације за нове лиценце или промене корпоративне и банкарске структуре, 3) предузима акције против банака које се не

придржавају закона, односно може да смењује директоре и руководиоце и да спроводи административне забране и новчане казне и 4) одређује правила, на бази којих се управља банкарским инвестицијама, кредитирањем и другим пословима.¹⁰⁴

FDIC (основана 1933. године), контролише државне банке које су осигуране и које нису чланице система. Поред тога, даје сагласност осигураним банкама приликом оснивања нових филијала и фузионисања и захтева од свих осигураних банака да редовно подносе извештаје о свом финансијском стању.

Свака банка која жели да постане комерцијална, то може учинити посредством федералне или државне владе, али не посредством обе. Комерцијална банка, која добије лиценцу од федералне владе представља националну банку коју контролише *OCC*. Уколико комерцијална банка добије лиценцу од државне владе (федералне државе у којој су лоцирана њена седишта), назива се државна банка. Национална банка мора постати чланица *Fed*-а и мора имати *FDIC* осигурање, тако да сви федерални контролори (*Fed*, *OCC* и *FDIC*) контролишу конкретну банку. Од државне банке се обично захтева да приступи *FDIC* осигурању, при чему може одлучити да ли ће постати чланица *Fed*-а. Стога, супервизију државних банака врше државни банкарски органи, *FDIC* и *Fed*, уколико банка постане чланица система.

Државне банкарске агенције имају следеће одговорности. Прво, одобравају лиценце за нове државне банке, отварање и затварање филијала и опсег активности банкарске холдинг компаније у оквиру те државе. Друго, испитују и контролишу финансијске институције у оквиру дате државе. Треће, имају овлашћење да заштите јавни интерес. То подразумева регулисање активности финансијских компанија и примену различитих регулатива којима се штити интерес потрошача, као што су кредитно обелодањивање и закон против зеленашења.

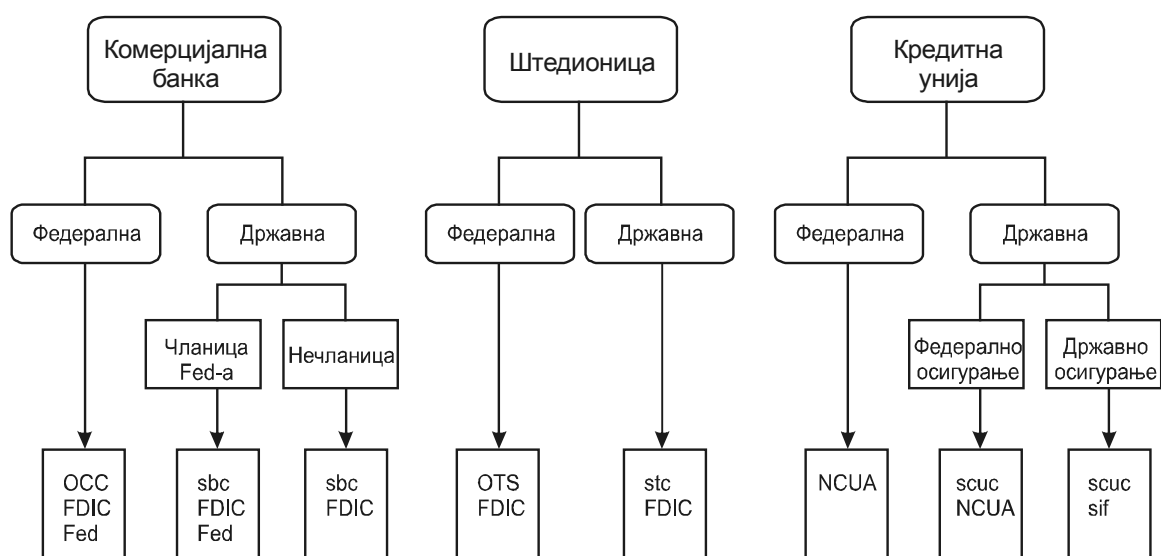
Тешко је вршити опште генерализације о квалитету државних банкарских агенција за супервизију, јер он варира. Неке од њих могу се упоредити са федералним агенцијама са аспекта квалитета испитивања банкарског пословања, док су друге, нажалост, слабије. Међутим, општи закључак је да су државне агенције попустљивије у испитивању и супервизији банкарских активности.

Поред три главне федералне регулаторне агенције, претходно споменуте, постоји одређени број других агенција, које су одговорне за супервизију осталих типова депозитних институција (слика 3). *Уред за супервизију штедионица (Office of Thrift Supervision - OTS)*, основан 1989. године као агенција америчког Министарства финансија, је главни регулатор свих штедионица, без обзира да ли су добиле федералну или државну лиценцу. Депозите штедионица осигурава *Фонд за*

¹⁰⁴ Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, op.cit., p. 406.

осигурање итедних асоцијација – SAIF, под управом FDIC. Сектор кредитних унија је под надзором Националне администрације кредитних удружења (National Credit Union Administration – NCUA). Осигурава их Национални фонд за осигурање кредитних удружења (National Credit Union Share Insurance Fund – NCUSIF). Зајмодавац у последњој инстанци за кредитне уније није FDIC, већ је то Central Liquidity Facility, као део NCUA. За контролу инвестиционих активности банака одговорна је Комисија за хартије од вредности и берзе (Securities and Exchange Commission – SEC), која одобрава јавну понуду дужничких и власничких хартија од вредности од стране банака и банкарских холдинг компанија.

Слика 3 - Приказ вишеструког регулаторног система у САД



Скраћенице: OCC - *Office of Comptroller of the Currency* (Уред за валутну контролу); sbc - *state banking commission* (државна банкарска комисија); OTS - *Office of Thrift Supervision* (Уред за супервизију штедионица); stc - *state thrift commission* (државна комисија за штедионице); NCUA - *National Credit Union Administration* (Администрација за националне кредитне уније); scuc - *state credit union commission* (државна комисија за кредитне уније); sif - *state insurance fund* (државни фонд осигурања).

Извор: Dean Croushore, *Money & Banking: A Policy-Oriented Approach*, Houghton Mifflin Company, Boston, 2007, p. 260.

Због постојања великог броја регулаторних агенција које обављају сличне задатке, Влада САД је основала Федерални савет за испитивање финансијских институција (*Federal Financial Institutions Examination Council – FFIEC*), који је састављен од председника FDIC и NCUA, OCC, директора OTS и гувернера Fed-а. Главна сврха FFIEC-а је да осигура униформне федералне принципе и стандарде за супервизију депозитних институција и да унапређује координацију између федералних агенција, које регулишу финансијске институције. Такође, његов циљ је да подстакне бољу координацију федералних и државних регулаторних активности.

На основу прегледа најважнијих регулаторних агенција, може се констатовати да је регулаторна структура у САД прилично комплексна и очигледно је да укључује дуплирање капацитета, односно постоји преклапање у надлежности различитих контролора. С једне стране, то може бити корисно због конкуренције између различитих регулатора. Међутим, са становишта банака вишеструки модел регулисања је прилично оптерећујући и бирократски. Због постојања великог броја банкарских регулатора, често је тешко одредити који регулатор је одговоран за различите банкарске активности.

Због регулаторног преклапања и комплексности система регулисања, доста се расправљало о томе да једној регулаторној агенцији треба доделити улогу регулисања свих комерцијалних банака и штедних институција, односно усвојити принцип јединственог националног регулатора, који функционише у Великој Британији и многим другим земљама.

Још у октобру 2004. године, *Government Accountability Office (GAO)* је поднео извештај Комитету за банкарство, стамбену изградњу и послове урбанизма, у коме су наведени конкретни предлози за консолидовање америчких финансијских прописа. Предлози су се односили на избор између: 1) консолидације регулаторне структуре у "функционалне области" (банкарство, хартије од вредности и фјучерси), како би се створиле тачке првог контакта на федералном нивоу; 2) преласка на "twin peaks" (два врха) модел, где је један регулатор одговоран за сигурно пословање система, а други за заштиту потрошача и вођење пословања; 3) комбиновања свих финансијских прописа у једном ентитету, што су већ урадиле Британија, Немачка, и друге земље; 4) стварања једног ентитета за надзор комплексних глобалних групација, док би остале структуре остале недирнуте.¹⁰⁵

Међутим, овакав предлог није наишао на прихватање већине држава, односно осим прихватања потребе за већом координацијом између регулатора, сматрало се да постојећу регулаторну структуру не би требало дирати. Водећи људи федералних агенција бранили су постојећи систем, као најбољи могући. Тадашњи председник *Fed-a*, *Alan Greenspan* тврдио је да је дуални систем дао велики допринос конкуренцији и иновацијама на банкарским тржиштима. *Donald Powel*, председавајући *FDIC-a*, сматрао је да би ризик од увођења само једног регулатора довео до губљења независних гласова у регулаторном процесу.

Амерички систем, који је према речима бившег председника *OTS-a*, *James Gilleran-a* "најздравији, најивентивнији и најгломазнији на свету", није био поштеђен великих потреса и банкарских криза у прошлости. Актуелна, *Subprime* криза је управо и настала на америчком тржишту некретнина. Због тога не

¹⁰⁵ Драгослав Вуковић, *Преглед међународног банкарства*, op.cit., стр. 31.

изненађује што се у последње време води жестока дебата о потреби за крупним регулаторним реформама.

Међутим, чињеница је да свака интересна група преферира да ради са сопственим скупом регулатора, због могућности утицаја на регулаторе у циљу унапређења сопствених интереса. У супротном, регулисане институције би можда престале да постоје, а регулатори не би имали разлог да задрже свој посао. Стога, још увек постоји регулаторно изобиље, односно потенцијални проблем претераног идентификовања регулатора са интересима оних које регулишу. Међутим, да би се обезбедила стабилност и сигурност банкарског и финансијског система, амерички, као и регулатори осталог дела света, морају да обезбеде да тржишта и институције које они регулишу обављају дистрибуцију активе на фер и коректан начин. Такође, регулатори и супервизори не смеју да се понашају као да знају све одговоре.

На крају је потребно нагласити да диверсификован амерички регулаторни систем, и поред бројних недостатака, поседује интерну конкурентност и довољну отвореност да прихвати и обликује потребне регулаторне реформе.

2.2 Регулаторни оквир банака у Великој Британији

Почев од средине 1980-их година, регулаторно окружење у британском сектору финансијских услуга и банкарству доживело је крупне промене. Најпре је, 1986. године, Велики прасак (*Big Bang*) довео до функционалног саморегулисања, иако је Енглеска централна банка (*Bank of England*) била одговорна за пруденцијско регулисање банака. Међутим, 1997. године поново је уследила промена, односно уведен је систем јединственог регулатора.

Генерално, нова регулатива је уведена са циљем да покрије три главне области. Прво, регулаторне промене су минимизирале линије раздвајања између различитих финансијских институција (нарочито између банака и кредитних удружења за стамбену изградњу, као и између комерцијалног и инвестиционог банкарства). Друго, Британија је извршила имплементацију различитих регулатива Европске уније у национални закон о банкарству, олакшавајући увођење јединствене банкарске лиценце и хармонизујући пруденцијску регулативу, како за комерцијалне тако и за инвестиционе банке. Треће, регулатива из 2001. године успостављена кроз Закон о финансијским услугама и тржиштима (*Financial Services and Markets Act*), извршила је трансфер регулаторне одговорности за читав финансијски систем на "супер регулатора", под именом Управа за финансијске услуге (*Financial Services Authority*). Овакво решење је било у складу са одлуком Лабуристичке владе да централна банка (*Bank of England*), постане независна са циљем ефикаснијег спровођења монетарне политике.

2.2.1 Кључне промене британског регулаторног окружења крајем XX и почетком XXI века

Лондон је 1986. године доживео серију финансијских реформи, које су имале за циљ промену структуре финансијског сектора и подстицање веће конкуренције. Те реформе су омогућиле британским банкама и другим финансијским институцијама да прошире опсег свог пословања. У исто време, са циљем одржавања достигнуте репутације британских банака, усвојен је велики број нових регулатива, осмишљених да осигурају континуирану финансијску стабилност у оквиру конкурентнијег окружења.

Главна регулаторна дешавања, као и друге значајне догађаје у финансијском сектору Велике Британије приказује табела 9.

Закон о финансијским услугама (*Financial Services Act*), усвојен 1986. године, представљао је кулминацију бројних радикалних реформи британског финансијског система, познатих као Велики прасак ("Big Bang"). Главни циљ овог закона био је да заштити инвеститоре у "Big Bang" ери. Истовремено, уведен је двослојни систем функционалног саморегулисања на нивоу одређених група. Нижи слој се састојао од 6 саморегулаторних организација,¹⁰⁶ које су биле одговорне за регулисање дилера фјучерсима и хартијама од вредности, инвестиционих менаџера персоналних инвестиција, животног осигурања и отворених инвестиционих фондова. Извештај о свом пословању подносили су вишем слоју - борду директора (*Securities and Investment Board - SIB*), који је представљао кишобран организацију. У исто време постојала су и три пруденциона регулатора: *Bank of England* за банке, *Building Societies Commission* за кредитна удружења за стамбену изградњу и *Department of Trade and Industry* за сектор осигурања.

Овакав начин регулисања банака и осталих финансијских институција имао је одређене предности. Прво, сматрано је да саморегулаторна тела најбоље познају стандарде и правила понашања својих чланова, јер поседују више информација и знања о операцијама конкретног финансијског пословања. Друго, јавни регулатори могу да развију присан однос са институцијама које регулишу, што најчешће узрокује лабаву примену регулативе, а у неким случајевима и стечено право у покушају заштите несолвентних институција од затварања (познато као регулаторно уздржавање).

¹⁰⁶ Касније је тај број смањен на 3 организације: *Securities and Futures Association (SFA)*, *Investment Managers Regulatory Organisation (IMRO)* и *Personal Investment Authority (PIA)*.

Табела 9 - Историјски преглед најважнијих банкарских и финансијских регулатива у Великој Британији

Датум	Регулаторни догађај	Ефекти на банке/кредитна удружења за стамбену изградњу
1986.	Велики прасак (<i>Big Bang</i>): <i>London Stock Exschange</i> укида картелска правила и фиксне минималне провизије.	Комерцијалне банке могу да купују берзанске фирме
1986.	Закон о кредитним удружењима за стамбену изградњу (<i>Building Societes Act</i>), који је ступио на снагу у јануару 1997. године. Повећан је потенцијал за комерцијално кредитирање, док је кредитним удружењима за стамбену изградњу омогућено пружање различитих финансијских услуга. У складу са одредбама, кредитна удружења су добила корпоративни статус. Основана је <i>Building Societies Commission</i> , која је била одговорна за контролу кредитних удружења за стамбену изградњу.	Кредитни лимити: Кредитирање класе 1 - 90% активе. Класа 2 и 3 - комбиновано 10%. Кредитирање класе 3 – 5% активе.
1987.	Закон о банкама (<i>Banking Act</i>)	Овај закон је ојачао регулаторне моћи <i>Bank of England</i> . Нова регулатива је захтевала од регулисаних институција да задовоље одговарајуће тестове погодности и адекватности. Повећан је и фонд за заштиту депозита на 75% депозита на велико, до максималног износа од 20000 фунти.
1992.	Друга европска директива о консолидованој супервизији (<i>EU Second Consolidated Supervision Directive</i>), имплементирана 1993. године. Заменила је <i>Consolidated Supervision Directive</i> из 1983.	Проширује број институција које подлежу захтеву консолидоване супервизије и проширује активности које покрива консолидована супервизија.
Април 1995.	Европска директива о адекватности капитала (<i>EU Capital Adequacy Directive</i>), допуњена је у децембру 1995. године.	Укључује минималне захтеве капитала за тржишни ризик у трговачким књигама банака и инвестиционих фирми.

Датум	Регулаторни догађај	Ефекти на банке/кредитна удружења за стамбену изградњу
Јули 1995.	Шема депозитне заштите (<i>UK Deposit Protection Sheme</i>) је промењена, како би се задовољили захтеви <i>EU Deposit Guarantee Schemes Directives</i> .	Главна промена нивоа и опсега пружене заштите је било повећање максималног нивоа заштите за појединачног депонента, са 75% од 20000 фунти на 90% од 20000 фунти. То је ускладило шему осигурања са <i>Building Societies Investor Protection Sheme</i> .
1996.	Директива о инвестиционим услугама (<i>Investment Services Directive</i>)	Сврха је била да се обезбеди јединствен европски пасош за инвестиционе фирме и да се изврше промене у приступу регулисаним тржиштима.
1997.	Министар финансија проглашава независност <i>Bank of England</i>	Супервизорске одговорности се преносе на Управу за финансијске услуге (<i>Financial Services Authority - FSA</i>).
1997.	Закон о кредитним удружењима за стамбену изградњу (<i>Building Societies Act</i>)	Проширује опсег пословања кредитних удружења за стамбену изградњу.
1998.	Закон о банкама (<i>Bank of England Act</i>)	Правно утврђује независност монетарне политике Централне банке Енглеске (<i>Bank of England</i>).
Фебруар 2000.	Извештај о конкуренцији у банкарству (<i>Cruickshank Report</i>)	Препоручује реформу платног система, кроз оснивање новог регулаторног тела познатог као <i>PayCom</i> .
2001.	Закон о финансијским услугама и тржиштима (<i>UK Financial Services and Markets Act - FSMA</i>)	<p><i>FSMA</i> је 1. децембра 2001. године заменио не само <i>Financial Services Act</i> из 1986. године, већ и Закон о осигуравајућим компанијама (<i>Insurance Companies Act</i>) из 1982. и Закон о банкама (<i>Banking Act</i>) из 1987. године. <i>FSMA</i> је консолидовао и знатно изменио закон о регулисању финансијских услуга у Британији.</p> <p><i>FSA</i> је преузела одговорности девет бивших регулатора (<i>Bank of England Supervision&Surveillance Division, Insurance Directorate of DTI, Lloyd's of London, Building Societies Commission, Friendly Societies Commission, Register of Friendly Societies, Securities&Futures Authority, Personal Investment Authority</i> и <i>Investment Management Regulatory Organisation</i>), у циљу стварања јединственог "супер-регулатора".</p>

Датум	Регулаторни догађај	Ефекти на банке/кредитна удружења за стамбену изградњу
		<p>Такође, <i>FSA</i> је преузела и улогу <i>UK Listing Authority od Stock Exchange</i>. Током 2005. године, <i>FSA</i> је постала регулатор хипотекарног кредитирања, генерални регулатор осигурања и тржишта <i>Lloyd's</i> осигурања.</p>
2002.	Извештај комисије о конкуренцији (<i>UK Competition Commission Report</i>)	<p>Извештај комисије о конкуренцији у британским банкама уследио је након препорука <i>Cruickshank</i> извештаја из 2000. године. Овај извештај је препоручио велики број мера, које треба применити на свих осам клиринг група, у циљу смањивања баријера за улазак и ширење у области <i>SME</i> банкарства. Препоручено је да треба предузети мере за побољшање транспарентности.</p> <p>Такође, закључак извештаја је да четири највеће клиринг групе (<i>Barclays, HSBC, Lloyd's TSB</i> и <i>RBSG</i>) наплаћују високе камате, што им уз некаматоносне текуће рачуне омогућава остваривање огромних профита (на пример, у Енглеској и Велсу у последње три године профити су износили 725 милијарди фунти годишње, што је имало негативне ефекте на сектор <i>SME</i> и њихове клијенте). Због тога је препорука Комисије била да се од наведених клиринг група затражи да плаћају камату на текуће рачуне по референтној стопи <i>Bank of England</i>, умањеној за 2,5%, или да понуде сектору <i>SME</i> рачуне који су ослобођени трошкова за пренос новца.</p>
1999-2005.	Акциони план финансијских услуга (<i>EU Financial Services Action Plan - FSAP</i>)	<p>Европска Комисија је, у мају 1999. године, иницирала <i>FSAP</i>, који је успоставио низ регулаторних акција за период 1999-2005. године, са циљем креирања јединственог тржишта финансијских услуга.</p> <p>Регулатива, договорена на нивоу Европске Комисије, мора се применити у Британији и регулаторним оквирима других земаља у Европској унији.</p>

Датум	Регулаторни догађај	Ефекти на банке/кредитна удружења за стамбену изградњу
		<p>Одлука да се пређе на заједнички систем финансијског извештавања за компаније које послују у Европској унији, била је једна од најсмелијих и најзначајнијих одлука <i>FSAP</i>-а. По први пут, европски инвеститори ће моћи да пореде компаније из различитих земаља на основу годишњих извештаја.</p> <p>У Британији, компаније котиране на берзи, морају да обезбеде финансијске извештаје, састављене на основу међународних рачуноводствених стандарда, од јануара 2005. године.</p> <p>Европска Комисија је 2005. године донела директиву о имплементацији Базел II споразума о капиталу на државне банке чланице Европске уније.</p> <p>Остале <i>FSAP</i> иницијативе се односе на побољшање корпоративног управљања.</p>
1999-2006.	Нови споразум о адекватности капитала - Базел II (Basel II Capital Adequacy Accord)	<p>3. јуна 1999. године, Базелски комитет за супервизију банака је усвојио формалне предлоге за нов оквир адекватности капитала (Базел II).</p> <p>Главни циљ новог Споразума је увођење обухватнијег и осетљивијег третмана банкарских ризика, како би ниво регулаторног капитала био у складу са преузетим кредитним и осталим банкарским ризицима.</p>

С друге стране, постоје и аргументи који фаворизују јавно регулисање, односно регулисање од стране државних органа. Прво, јавни регулатори су у могућности да адекватније разреше информациони проблем (уколико настане), ангажовањем појединаца са искуством у релевантном финансијском пословању. Друго, због блиских веза између практичара који регулишу и регулисаних институција, претпоставља се да саморегулаторни систем може да охрабри неетичко понашање међу институцијама.

Постојећи регулаторни оквир Британије је обликован на основу три главне промене, након избора Лабуристичке владе 1997. године. Прва се односила на креирање јединственог регулаторног органа – Управе за финансијске услуге (*Financial Services Authority - FSA*). Друга се односила на проглашавање независности *Bank of England* у спровођењу монетарне политике, у оквиру новог Закона о банкама (*Bank of England Act*). На крају, ступањем на снагу Закона о финансијским услугама и тржиштима (*Financial Services and Markets Act - FSMA*), 1. децембра 2001. године, уследиле су крупне и значајне промене британске регулаторне структуре.

Почетком 1990-их година, практичари и регулатори су препознали гломазност британског регулаторног система, који није одговарао финансијским институцијама, јер су морале да подносе извештаје различитим саморегулаторним институцијама. Такође, након затварања *BCCI* банке (1991) и колапса *Barings* банке (1995), покренута су питања о супервизорским способностима *Bank of England*. Стога, уследила је још једна крупна реорганизација британског финансијског сектора. У мају 1997. године, проглашена је независност *Bank of England*, а две недеље касније и крај функционалног саморегулисања.

Закон о банкама (*Bank of England Act*) из 1998. године, пренео је одговорност за супервизију банака на јединственог државног регулатора – *FSA*. Иако је формална улога *Bank of England*, као пруденционог регулатора била краткотрајна, она је наставила да дели одговорност за финансијску стабилност са *FSA* и Трезором, на основу Меморандума о разумевању. Као последица овог закона, *FSA* је преузела одговорност за ауторизацију и, тамо где је то било применљиво, пруденционо регулисање финансијских институција и тржишта.

Коначно, Закон о финансијским услугама и тржиштима (*Financial Services and Markets Act - FSMA*) из 2001. године, установио је *FSA*, као јединог регулатора свих британских финансијских институција. *FSA* је независно невладино тело са државном гаранцијом, чије се финансирање заснива на доприносима регулисаних институција. Своју законску моћ спроводи на основу *FSMA*, који јој додељује следећа четири главна циља: 1) одржавање поверења у британски финансијски

систем, 2) едуковање јавности, поготово у погледу ризика повезаних са различитим облицима инвестиција, 3) заштита потрошача и њихово подстицање на преузимање одговорности за сопствене финансијске одлуке и 4) смањење финансијских кривичних дела.

Од *FSA* се захтева да буде трошковно ефикасна, односно у обавези је да спроведе анализу трошкова и користи конкретне регулативе, пре него што је донесе.¹⁰⁷ Такође, *FSA* је морала да усвоји препоруке *Cruickshank*¹⁰⁸ извештаја из 2000. године, које су се односиле на услуге трансмисије новца, услуге за клијенте на мало и услуге малим и средњим предузећима. Уопштено, извештај је открио да је на кључним тржиштима конкуренција ограничена и недовољна и да је успостављено регулаторно окружење неадекватно да се са тим бори. У циљу побољшања конкуренције и иновација у британском банкарству донете су препоруке за промену банкарске регулативе. Такође, истакнута је потреба да *FSA* подстиче конкуренцију међу институцијама које регулише и додељена јој је одговорност за развијање сета правила о обелодањивању информација за хипотекарне кредиторе.

Након *Cruickshank* извештаја, 2002. године је уследио Извештај комисије о конкуренцији у банкарству (*Competition Commission Report*). Банкарски сектор је на препоруке Извештаја реаговао увођењем различитих прописа. Ради се о добровољним прописима који постављају стандарде добре пословне праксе за банке и кредитна удружења за стамбену изградњу, које треба да следе када послују са индивидуалним клијентима или пословним клијентима у Британији. Спроведене су различите мере како би се олакшало клијентима да мењају рачуне, а бесплатне банкарске услуге су сада, генерално, доступне новим клијентима. Истовремено, банке нису усвојиле препоруку да на текуће рачуне плаћају тржишне стопе, а приступ платним системима још увек је релативно ограничен. Укратко, није се десило неко приметно побољшање конкуренције.

На крају, потребно је нагласити да је текући регулаторни оквир Велике Британије обликован под утицајем директива Европске уније и Базелског споразума. Стога су правила о адекватном износу капитала детерминисана Базел II споразумом о капиталу. Такође, као чланица Европске уније, Британија подлеже и усвајању Међународних рачуноводствених стандарда. Међутим, то не спречава *FSA* да усваја додатна правила о банкарском пословању.

¹⁰⁷ Наравно, користи од увођења конкретне регулативе треба да буду већи од трошкова придржавања исте.

¹⁰⁸ Извештај је добио име по *Don Cruickshanku*, који је био на челу тима.

2.2.2 Пруденционо регулисање од стране FSA

Као супервизор свих финансијских институција, *FSA* је усвојила нови приступ регулисању, заснован на ризику. Приступ на бази ризика је познат као "ризик за наше циљеве" (*risk to our objectives - RTO*). На тај начин је истакнут значај финансијског система за функционисање реалног сектора.

RTO приступ укључује израчунавање скорa утицаја за сваку регулисану институцију, који показује вероватноћу утицаја конкретне институције на способност регулатора да испуни четири раније наведена законска циља. Израчунава се путем следеће једначине:¹⁰⁹

$$\text{СКОР УТИЦАЈА} = \{\text{Утицај проблема}\} \times \{\text{Вероватноћа настајања проблема}\}$$

Свака институција може добити скор од А (врло висок утицај), до Д (низак утицај).¹¹⁰ При томе, ризик се не ограничава само на ризик од финансијске нестабилности, већ укључује све ризике који би могли да спрече *FSA* да испуни своје законске циљеве. Другим речима, скор који институција добије детерминише и начин надгледања њеног пословања од стране регулатора. Уколико је утицај институције низак, мониторинг њеног пословања од стране регулатора ће бити једноставнији (на пример, у форми испуњавања различитих образаца). Институције које имају висок утицај захтеваће компликованији мониторинг (на пример, у виду континуираних састанака и редовних посета од стране *FSA*).

Поред израчунавања скорa утицаја, *FSA* намеће и одређен број специфичних захтева пред банке:

1. Успоставља критеријуме за лиценцирање банака и може да одбије апликацију или да повуче већ постојећу лиценцу.
2. Захтева обавештење уколико нека особа планира да преузме или повећа контролу над конкретном банком, при чему може да одбије или да одобри такву промену.
3. Захтева од банака држање адекватног износа капитала, који је у складу са преузетим ризицима (при томе не занемарујући минимални износ капитала, прописан Базелским споразумом).

¹⁰⁹ Shelagh Heffernan, *op.cit.*, p. 235.

¹¹⁰ *FSA* наглашава да скоро 85% институција које она надгледа добијају рејтинг ниског ризика, док институције са високим утицајем, најчешће укључују: крупне банке, велике осигуравајуће куће, берзе и велике мреже независних финансијских саветника.

4. Као део Европске уније, британске банке се морају придржавати директиве ЕУ о великим изложеностима.
5. Од банака се може тражити да пружају редовне информације о квалитету активе, при чему не постоји утврђен систем за обезбеђење података о неперформансним кредитима.
6. Од банака се захтева да успоставе адекватан систем интерне ревизије, при чему *FSA* или екстерни ревизори контролишу интерну ревизију. Такође, екстерни ревизори су у обавези да информишу *FSA* о свим проблемима са којима се суочавају.
7. Као што је већ истакнуто, банке са високим скором утицаја могу очекивати честе посете и контролу од стране теренских испитивача. Насупрот њима, контрола банака, које имају низак скор утицаја обавља се вантеренски, праћењем њихових кључних индикатора.
8. Банке ће се суочити са ограничењима у обављању прекограничних послова уколико регулатор није задовољан системом за управљање ризицима у једној од њених страних филијала.
9. Захтева се да банке именују руководиоца који ће извештавати о прању новца.

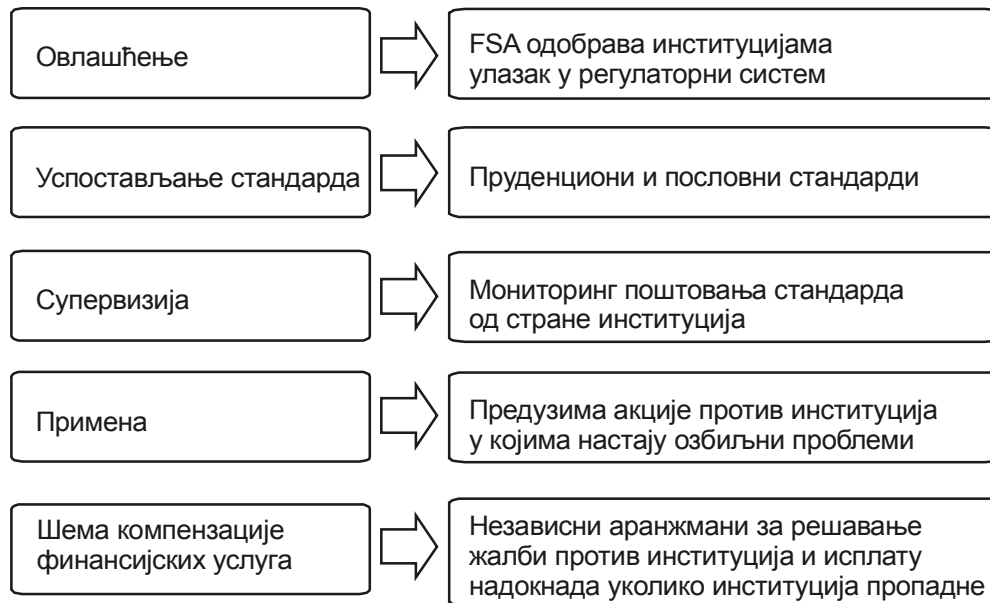
Између осталог, *FSA* је преузела низ нових одговорности, које регулаторне организације раније нису покривале, а које се односе на:

1. *Lloyd's* тржиште осигурања.
2. Правилник о тржишном понашању, у циљу решавања тржишних злоупотреба.
3. Признате иностране инвестиционе берзе. *FSA* је преузела од Трезора одговорност за супервизију признатих иностраних инвестиционих берзи (*Recognised overseas investment exchanges - ROIE*) и признатих иностраних клириншких кућа (*Recognised overseas clearing houses - ROCH*).
4. Регулисање одређених аспеката хипотекарног кредитирања, ефективно од 31. октобра 2004. године, када су ступила на снагу Правила о условима хипотекарног пословања (*Mortgage Conduct of Business - MCOB*).
5. Супервизију кредитних унија, на основу новог регулаторног оквира, који је ступио на снагу у јулу 2002. године.¹¹¹

Основне одговорности Управе за финансијске услуге – *FSA* представљене су на слици 4.

¹¹¹ Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, op.cit., pp. 174-175.

Слика 4 – Кључне одговорности FSA



Извор: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Harlow, England, 2006, p. 175.

Bank of England, *FSA* и *Trezor*, потписивањем раније споменутог Меморандума о разумевању, деле одговорност за финансијску стабилност, смањење системског ризика и предузимање званичних операција, у циљу спречавања појаве заразе у банкарском систему. Меморандум о разумевању је успоставио систем за размену информација између споменутих институција и јасну линију одговорности за сваког учесника. Због тога је у извештају ММФ-а из 2003. године и похваљен. Међутим, евидентирани су и пропусти у раду *FSA*, који су захтевали побољшања у будућности. Конкретно, јединственом националном регулатору је препоручено да: захтева од банака да редовно обелодањују информације о износу неперформансних кредита, успостави бољу контролу над тржишним ризицима и побољша супервизију институција са ниским утицајем.

2.3 Финансијска регулатива банака у Јапану

Јапански банкарски сектор се суочио са крупним променама, током последњих двадесетак година. Након периода брзог раста, током 1980-их, па све до средине 1990-их година, настао је колапс између 1997. и 1998. године. У циљу оживљавања и поновне експанзије, друге по величини привреде на свету, уследиле су крупне регулаторне и монетарне промене.

После II светског рата, Јапан се суочио са озбиљним недостатком капитала и слабом финансијском инфраструктуром. Финансијски систем је био прилично

сегментиран, са јаком регулаторном контролом коју је вршило Министарство финансија (МоФ), са подршком Централне банке Јапана (*Bank of Japan*). У том периоду каматне стопе су биле строго регулисане, док су краткорочне и дугорочне (домаће и стране) финансијске трансакције вођене одвојено.

За регулисање сектора банкарства, хартија од вредности и међународних финансија, до краја 1990-их година, одговорност је припадала МоФ-у. Његове одговорности су укључивале све аспекте супервизије финансијских институција: испитивање, контролу каматних стопа и производа које нуде институције, супервизију шеме депозитног осигурања и одређивање правила о активностима које треба да предузимају регулисане институције. За вођење финансијског система, Министарство финансија је користило метод "регулаторног саветовања", односно комбиновало је донете уредбе са сопственом интерпретацијом закона. У послератној ери, банке су у замену за одобравање ниско каматних кредита великим индустријским фирмама, биле заштићене од конкуренције. Истовремено, високо сегментирана тржишта су лимитирала домаћу конкуренцију. Све до 1995. године, постојала је имплицитна гаранција да ће практично свака финансијска институција, која упадне у проблеме, бити заштићена, односно функционисала је стопостотна безбедоносна мрежа. Званичници МоФ-а су после пензионисања често добијали посао у банкама, што показује да је постојао узајамно корисни однос између МоФ-а и регулисаних банака.

Јапанска централна банка је била одговорна за спровођење монетарне политике, али није била независна, због великог утицаја званичника МоФ-а кроз чланство у одбору за политику банке. Такође, обављала је функцију зајмодавца у последњој инстанци, регулисала међубанкарско тржиште и консултовала МоФ о потенцијалним ефектима различитих регулаторних одлука које су усвајане. Такође, централна банка и МоФ су вршили теренске годишње инспекције банака, наизменично.

Након колапса берзе, 1989. године, покушаји јапанске владе да помогну проблемским банкама и нефинансијским институцијама, у комбинацији са продуженом слабошћу финансијског сектора, утицали су на јачање кризе у банкарском и њено ширење на реални сектор. Такав развој ситуације стимулисао је крупне финансијске реформе и монетарну експанзију. Током последњих година, окружење у коме су пословале банке доживело је значајне регулаторне реформе.

Као што је већ споменуто, традиционално је *Bank of Japan* вршила супервизију банкарског система и била је инструмент за спровођење различитих реформи у 1990-им годинама, познатих као Велики прасак (*Big Bang*). Ове реформе су подразумевале и дерегулацију финансијског система, која је: дозволила стварање финансијских холдинг компанија, елиминисала многе баријере између банкарства и

других сектора финансијских услуга, либерализовала брокерске провизије, дозволила банкама да продају производе затворених инвестиционих фондова, итд.

Пакет реформи је био базиран на следећа три принципа: 1) *слободе*, који је подразумевао примену принципа слободног тржишта на финансијски сектор. Подстицана је интеграција банкарског тржишта, тржишта осигурања и тржишта хартија од вредности, као и либерализација финансијских производа и цена, 2) *поштења*, који је подразумевао стварање транспарентног и поштеног финансијског тржишта, кроз потпуно обелодањивање информација на свим нивоима и са јасним правилима о тржишним операцијама. Инвеститоре је требало подстаћи да преузимају одговорност за своје акције, али у исто време, требало је увести и нове законе о заштити инвеститора (нарочито малих инвеститора) и 3) *глобализације*, који се односио на јачање и побољшање међународних позиција Јапана. Рачуноводствене, правне, супервизорске и пореске процедуре морале су се променити, како би се задовољили глобални стандарди које су поставиле међународне организације, као што су Базелски комитет (*Basel Committee*) и Међународна организација Комисија за хартије од вредности (*International Organisation of Securities Commissions*).¹¹²

Као резултат ових и других мера, почео је да функционише модел универзалног банкарства у Јапану. Законом о банкама (*Bank of Japan Act*) из 1998. године, створена је независна централна банка, са примарном одговорношћу очувања ценовне стабилности. Истовремено, Министарство финансија је и даље одговорно за валутну стабилност и фискална питања.

Неколико месеци касније, основана је нова државна агенција под називом Агенција за финансијску супервизију (*Financial Supervisory Agency - FSA*), на коју је пренета одговорност за супервизију банака. У јануару 2001. године, функције Комисије за финансијску реконструкцију (*Financial Reconstruction Commission*) и *FSA* су уједињене и створена је Агенција за финансијске услуге (*Financial Services Agency - FSA*), која је преузела и улогу супервизора и креатора политике. Другим речима, почео је да функционише модел јединственог националног регулатора. Оснивањем *FSA*, Министарство финансија је изгубило сву своју регулаторну моћ.

FSA је одговорна за супервизију и инспекцију свих приватних банака у Јапану.¹¹³ Главне функције *FSA* односе се на: 1) планирање и креирање политике у вези финансијског система, 2) инспекцију и супервизију финансијских институција приватног сектора, укључујући банке, берзанске фирме, осигуравајуће компаније и остале тржишне учеснике, 3) утврђивање правила трговања на тржиштима хартија од вредности, 4) утврђивање стандарда пословног рачуноводства и других

¹¹² Исто, *op.cit.*, стр. 260-261.

¹¹³ Јавне банке и даље остају под супервизијом *Bank of Japan*.

стандарда у вези корпоративних финансија, 5) супервизију ревизорских кућа, 6) учешће у активностима о финансијским питањима међународних организација и билатералних и мултилатералних форума за развој међународно координиране финансијске администрације и 7) контролисање придржавања правила којима се регулишу тржишта хартија од вредности.¹¹⁴

Закон о осигурању депозита (*Deposit Insurance Act*) допуњен је 1998. године, као реакција на велики број банкарских банкротстава. Комисија за осигурање депозита (*Deposit Insurance Commission – DIC*), основана још 1971. године, подноси извештај о осигурним институцијама Агенцији за финансијске услуге - *FSA*, као јединственом националном регулатору. *DIC* се финансира премијама, које плаћују банке и осигурава депозите до 10 милиона јена.

У мају 2000. године, Закон о осигурању депозита је поново допуњен, са циљем издвајања банака од системског значаја. Уколико би банкротство неке банке представљало претњу за стабилност финансијског сектора, Премијер може да сазове састанак Савета за финансијске кризе (*Financial Crisis Council*), којим председава. У том случају, Комисија за осигурање депозита може да убаци додатни капитал у банку или да јој обезбеди помоћ на друге начине. У мају 2003. године, Премијер је по први пут применио закон и наредио Комисији да рекапитализује *Resona Group* (десету по величини јапанску банку према tier 1 капиталу), у циљу повећања индикатора адекватности капитала изнад 10%. Рекапитализација је укључивала и план реконструкције који је поднела банка, а који је подразумевао да ће седамдесет сениор менаџера отићи из банке и да ће се плате смањити. Овакав начин рекапитализације конзистентан је познатој доктрини да су највеће банке "превише велике да би пропале". За све мање проблемске банке, *FSA* именује финансијског управника, који преузима управљање њеном имосвином.

Током 2003. године, створена је Корпорација за индустријску ревитализацију Јапана (*Industrial Revitalisation Corporation of Japan*), која је подстицала ефективно корпоративно реструктурирање. Исте године, јапанска пошта (*Japanese Post Office*) постала је корпорација у државном власништву и преименована је у *Japan Post*. Пошта је у Јапану представљала традиционалну институцију помоћу које држава прикупља јефтина средства за финансирање јавних институција.¹¹⁵ Последњих година, актуелни су планови за реформу и приватизацију јапанске поште.

¹¹⁴ Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, op.cit., pp. 426-427.

¹¹⁵ Према извештају ММФ-а из 2003. године, јапанска пошта спада у ред највећих прималаца депозита на свету.

2.4 Оцена модела јединственог националног регулатора

Велика Британија и Јапан су увели модел јединственог регулатора за целокупни финансијски систем, при чему је, у односу на друге земље, Британија отишла најдаље у смислу различитих типова финансијских институција које *FSA* надгледа и контролише и широког спектра циљева које мора да испуни. За разлику од Британије и Јапана, у САД функционише модел вишеструког регулисања финансијских институција од стране бројних и федералних и државних регулатора, укључујући и централну банку. Због тога се може покренути питање који је регулаторни модел супериорнији, ако неки уопште и јесте.

Главни аргументи у корист стварања јединственог регулатора односе се на повећано присуство финансијских конгломерата, елиминисање дефинисаних граница између различитих производа које нуде финансијске институције, већу ефикасност у регулисању и мониторингу, услед економије опсега.

Развој финансијских конгломерата, деривативних инструмената и секјуритизације фаворизује јединственог регулатора. Јер, у савременом окружењу вишеструко регулисање може бити прилично скупо и може да остави велике непокривене гевове. Јединствени регулаторни орган може бити бољи у идентификовању потенцијалних проблема у најранијој фази, док усвајање скоринга на бази ризика треба да допринесе интегрисаној супервизији.

Међутим, главни аргумент у корист јединственог регулатора односи се на његову већу ефикасност услед економије опсега која обезбеђује: јединствени систем извештавања за све институције, бољу комуникацију, кооперацију и координацију између *FSA* и регулисаних институција, усвајање заједничког приступа за питања која погађају све институције, ефикаснију алокацију ресурса, јединствени оквир за ауторизацију, супервизију, обуку и односе са клијентима, развијен од стране *FSA*, итд.

Истовремено, постоје и бројни аргументи против јединственог регулатора. Прво, као државни орган, њему недостају експертска знања, која постоје у систему саморегулисања. С обзиром да су државне плате ниске, привлачење експерата из приватних финансијских фирми је прилично тешко.

Друго, јавља се опасност од високих трошкова услед наметања превише правила, како би се осигурао правичан третман различитих институција, под контролом јединственог регулатора. Трошкови регулативе се односе на: директне административне трошкове регулатора, трошкове придржавања регулатива, које сноси различити делови финансијског сектора и губитке због поремећаја на

финансијском тржишту, услед регулаторног монопола.¹¹⁶ Због тога се захтева од регулатора да користе анализу трошкова и користи, у циљу адекватне процене да ли ће користи од увођења одређене регулативе превазићи њене трошкове.

Треће, величина јединственог регулатора и пратећа бирократија, коју захтева обим посла, може довести до његове неефикасности. Такође, постоји потенцијал за регулаторно уздржавање, нарочито ако регулатор већину својих ресурса усмери на институције са високим утицајем.

Четврто, због ограничених људских ресурса може се јавити конфликт интереса приликом испуњавања различитих законских циљева од стране јединственог регулатора. На пример, због оскудних људских ресурса регулатор може дати приоритет заштити потрошача и спречавању финансијског криминала у односу на одржавање стабилности на финансијским тржиштима. Другим речима, неадекватан мониторинг финансијских институција може довести до губитка поверења у финансијски систем.

Пето, поставља се питање да ли модел јединственог регулатора може да обезбеди довољну кооперативност између централне банке и регулаторне власти, када се јаве системске претње. Претпоставља се да је овакав приступ регулативи, који није могао да обједини динамичне везе између монетарне и пруденционе политике, утицао на заоштравање актуелне банкарске и финансијске кризе. Наиме, централна банка је одговорна за осигурање макро стабилности и функционисање услуге зајмодавца у последњој инстанци, док је циљ супервизора осигурање финансијске стабилности. При томе, недовољна пажња монетарних власти у односу на импликације њихових акција на дешавања у финансијском сектору, заједно са недовољном пажњом супервизора у односу на макро динамику, дубоко је допринела кризи.

Без обзира на претходно наведене предности и недостатке модела јединственог регулатора, још увек је рано у потпуности процењивати његове успехе или неуспехе. На основу претходне анализе, може се констатовати да успех тако успостављеног регулаторног оквира зависи, пре свега, од политичког окружења у коме функционише јединствени регулатор и нивоа независности које му оно доноси. При томе, модел унификованог регулисања може доста да понуди у развијеним земљама, док у земљама у развоју, где финансијским тржиштима још увек доминирају банке, лишавање централних банака њихових супервизорских моћи, може да угрози стабилност система.

Због претходно наведених проблема, појавили су се заговорници увођења концепта системског регулатора, који би био одговоран за регулисање системски

¹¹⁶ Shelagh Heffernan, *op.cit.*, p. 239.

значајних банака и других финансијских институција. Уколико би се овај концепт усвојио (на националном, европском или међународном нивоу) и институције које спадају у ову категорију учиниле јавним, свако би знао коју институцију ће регулатор преузети и спасити. Међутим, овакав концепт регулисања условио би пораст моралног хазарда и регулисаних институција и депонената (институције би повећавале системски ризик, док би депоненти били мање опрезни у свом мониторингу).

На крају, може се поставити питање да ли постоји оптималан начин регулисања банака и других финансијских институција. Одговор је не, јер је велики број земаља како у моделу јединственог тако и у моделу вишеструког регулисања, доживео различите степене банкарске кризе у прошлости.¹¹⁷ Без обзира на начине регулисања банака, може се констатовати да ниједна земља још увек није постигла оптималну равнотежу између примене принципа слободног тржишта у финансијском сектору и заштите јавног интереса.

3. УЛОГА СИСТЕМА ОСИГУРАЊА ДЕПОЗИТА У РЕГУЛИСАЊУ БАНАКА

Свака национална економија тежи да изгради ефективан регулаторни оквир финансијског система, који би био у стању да уравнотежи заштиту интереса депонената и других кредитора са минимизирањем ризика и унапређењем конкуренције и ефикасности банкарског и укупног финансијског система. Другим речима, финансијска сигурносна мрежа мора бити дизајнирана тако да успешно смањи агресивно преузимање ризика од стране банака, заштити мале депоненте и спречи јурише на банке и слом финансијског посредовања. Поред пруденционе регулативе и надзора над пословањем банака, сигурносну мрежу чине осигурање депозита и зајмодавац у последњој инстанци. Док је примарни циљ осигурања депозита минимизирање губитака депонената након банкротстава банака, дотле је примарна сврха зајмодавца у последњој инстанци да спречи колапс институција које имају финансијске проблеме. Стога, зајмодавац индиректно покушава да минимизира губитке депонената, спречавањем затварања банака.

¹¹⁷ Јапанске реформе су настале као реакција на финансијски колапс у тој земљи који је почео крајем 1989. године. САД су, као домовина вишеструких регулатора, доживеле озбиљне проблеме са својим банкама и штедионицама у 1980-им годинама. Већина банака у скандинавским земљама су постале несолвентне у 1980-им годинама. Британија и Канада припадају малом броју земаља које, до актуелне *Subprime* кризе, нису имале озбиљне банкарске проблеме у скоријој историји. Међутим, Британија је имала неколико значајних банкарских колапса, (попут затварања *BCCI* банке 1991. године и *Barings* банке 1995. године), који су утицали на каснију регулаторну реформу и увођење система јединственог регулатора.

Имајући у виду актуелна дешавања у глобалним финансијским токовима, у смислу обима и опсега финансијских институција, национална регулаторна тела увелико и континуирано "преиспитују какве су регулаторне промене потребне (ако су потребне), да би се повећала регулаторна ефективност и/или смањило регулаторно оптерећење/преклапање, уз одржавање безбедности, јачине и конкурентности њихових финансијских система".¹¹⁸ При томе, посебна пажња се поклања дизајну најадекватнијег система осигурања депозита, његовој улози и овлашћењима у надзору над пословањем банака и ефикасности у решавању кризних ситуација у банкама.

3.1 Концепт и правци развоја система осигурања банкарских депозита

Систем осигурања депозита представља последњу карику у ланцу заштитних мера који се активира у тренутку банкротства банке. Његова улога се састоји у превентивном смањењу панике код депонената, задржавању проблема на конкретну проблемску институцију и спречавању ширења кризе на цео банкарски систем. Циљ и намена овог система је заштита тзв. "малих депонената", за које се претпоставља да, за разлику од великих депонената, нису у стању да прикупе и анализирају све релевантне информације о квалитету банке код које би уложили свој новац (проблем асиметричних информација). Због тога су мали депоненти главни иницијатори јуриша на потенцијално проблемске банке.¹¹⁹

Осигурање депозита¹²⁰ представља гаранцију да ће цео или део износа који су депоновале штедише, бити исплаћен у случају да банка пропадне. Иако још увек постоје земље (претежно неразвијене) са неограниченим системом осигурања депозита, у свету доминирају системи са ограниченим осигурањем, који гарантују исплату лимитираних износа депозита у случају банкротстава банака. Ова гаранција може бити експлицитно дата у закону, односно понуђена приватно без

¹¹⁸ Lawrence Kryzanowski, *Organizational Design and Positioning of the Deposit Insurance Function in the Financial System Safety Net*, in Andrew Campbell, John Raymond LaBrosse, David G. Mayes and Dalvinder Singh, ed., *Deposit Insurance*, Palgrave Macmillan, New York, 2007, p. 92.

¹¹⁹ Међутим, познате су и ситуације када су управо велики депоненти били иницијатори јуриша на банке. Када је *Continental Illinois* банка у САД, током 1980-их година упала у тешкоће, највећи депоненти су први повукли свој новац, јер њихови депозити нису били заштићени осигурањем у случају банкротства исте. Две године раније, велики депоненти су изгубили своје депозите у *Pen Square* банци, јер држава није ни покушала да је спаси. Према: Shelagh Heffernan, op.cit., p. 253.

¹²⁰ Током Велике економске депресије у САД, у периоду од 1929-1933. године, банкротирало је око 10000 кредитних институција, пре свега због колапса тржишта акција. Овај догађај је био повод за раздвајање комерцијалног и инвестиционог банкарства. Истовремено је основана и најстарија институција за осигурање депозита (*Federal Deposit Insurance Corporation*). Нешто касније, тј. 1937. године, настала је и велика банкарска криза у Европи, тачније у Немачкој, што је иницијало оснивање најстаријег система за заштиту депозита у Европи, у циљу спречавања ланчане реакције банкротстава банака.

државне подршке, или имплицитно закључена на основу вербалних обећања државних органа. Другим речима, постоје два основна система осигурања депозита: експлицитни и имплицитни.

Експлицитни систем за осигурање депозита заснован је на прецизно дефинисаним правилима и процедурама за заштиту депозита, при чему је законски одређен максимални износ осигураног депозита. Овај систем финансирају банке, унапред, уплатом тачно одређених износа премија. С друге стране, код имплицитног система за осигурање депозита не постоје прецизно дефинисана правила за обезбеђење заштите депозита, већ држава одлучује о степену заштите.

Посматрајући светску праксу, предност је дата експлицитном систему за заштиту депозита. Последњих година, велики број држава је усвојио, или разматра усвајање експлицитног или формалног система за осигурање депозита, пре свега, због користи од систематског прикупљања средстава у дужем временском периоду. На тај начин се повећавају поузданост финансијских извора система, ефикасност у заштити малих депонената и поверење јавности у банкарски систем.

Послови осигурања депозита се могу поверити некој постојећој институцији (као на пример, централној банци или министарству финансија), или новооснованој специјализованој институцији. Посматрајући искуство и праксу у свету, предност је на страни самосталних специјализованих финансијских институција.

Управљање системом осигурања депозита може бити државно (јавно) и приватно. Уколико држава оснива и контролише пословање фонда за осигурање депозита, ради се о државном систему. С друге стране, фондови које оснивају и контролишу саме банке су приватни системи за осигурање депозита. То су, углавном, *ex-post* системи, који немају унапред формиране фондове, већ све банке заједно одговарају за проблемску банку и накнадно осигуравају средства.

Поред споменутих *ex-post* система, у пракси доминирају тзв. *ex-ante* системи за осигурање депозита, код којих се фондови пуне унапред, у одређеним временским интервалима. Њима управља специјализована институција за осигурање депозита (Фонд или Агенција), док се финансирање фонда заснива на уплатама премија од стране осигураних банака. Износи премија могу бити константни, или се могу мењати у зависности од потреба фонда.¹²¹

Дуго година су банке плаћале линеарну премију за осигурање депозита, односно све банке су плаћале исти проценат премије, независно од величине, структуре и ризичности својих операција. Историјски посматрано, депозитно осигурање је игнорисало ризичност банкарских операција, што представља значајан

¹²¹ На пример, премије осигурања се могу утврдити на високом нивоу у периодима док се не формирају задовољавајуће резерве, док се касније могу смањити.

фактор који повећава вероватноћу настанка банкарских банкротстава и системских банкарских криза. Висока стопа банкротстава банака током штедно - кредитне кризе, у 1980-им годинама у САД, потврдила је неадекватност линеарног начина израчунавања премија за осигурање депозита и иницирала крупне промене у систему депозитног осигурања. Почев од 1993. године, Влада САД је установила метод диференцијалних премија, односно израчунавање премија осигурања на бази ризика.¹²² У таквом систему, ризичније банке су у обавези да уплаћују веће премије у фонд осигурања, за разлику од банака са сигурнијим пласманима, које плаћају ниже износе премија.

Адекватно утврђивање износа диференцијалних премија, које су у складу са преузетим ризицима банака, не само да обезбеђује виталност фонда, већ и смањује ризике моралног хазарда.¹²³ Мада теоријски супериорнија у односу на линеарну премију, премија на бази ризика се тешко имплементира у стварности, због проблема са информацијама о ризичности сваке банке. Уместо савршеног усклађивања ризика и премије, банке се најчешће сврставају у одређене групе ризика.

Информациони проблем је нарочито изражен у земљама у којима институција за осигурање депозита не спроводи надзор над пословањем банака, већ се ослања на податке других институција. Као резултат тога, институција за осигурање депозита најчешће располаже неблаговременим и непрецизним информацијама о финансијском стању и положају банке. Земље, у којима осигуравајуће институције немају никаква овлашћења, нити моћ да спроводе супервизију банака су, ипак, у мањини. Оне се, у тим земљама, оснивају као *каса* са задатком да исплате депозите банака које су банкротирале (на пример, у Бразилу).

Међутим, у већини земаља, институције за осигурање депозита имају значајну улогу у надзору над пословањем банака и решавању кризних ситуација (на пример, у САД депозитни осигураваач не само да има важне супервизорске функције, већ има и водећу улогу у решавању проблемских банака). Оне могу активирати расположива средства на време и спречити банкротство банака, уколико се анализом утврди да су проблеми пролазног карактера. У том циљу, у САД су још 1991. године уведене брзе корективне акције, према свим банкама које не испуњавају критеријуме добро капитализираних. Најпре је уведена класификација банака на добро, адекватно, недовољно, знатно недовољно и критично недовољно капитализиране, што илуструје табела 10.

¹²² За само четири године, Федерална корпорација за осигурање депозита (*FDIC*) у САД је прикупила скоро 40 милијарди долара у свом фонду, што је укупно износило 1,4% свих осигураних депозита.

¹²³ Thorsten Beck, *The Incentive Compatible Design of Deposit Insurance and Bank Failure Resolution – Concepts and Country Studies*, World Bank Policy Research Working Paper 3043, May 2003, pp. 5-6.

Табела 10 - Класификација банака према висини стопе капитала

<i>Категорија</i>	<i>Леверици индикатор</i>	<i>Индикатор укупног капитала према ризико пондерисаној активи</i>	<i>Индикатор примарног капитала према ризико пондерисаној активи</i>
1) <i>Добро капитализиране</i>	5% и више	10% и више	6% и више
2) <i>Адекватно капитализиране</i>	4% и више	8% и више	4% и више
3) <i>Недовољно капитализиране</i>	испод 4%	испод 8%	испод 4%
4) <i>Знатно недовољно капитализиране</i>	испод 3%	испод 6%	испод 3%
5) <i>Критично недовољно капитализиране</i>	испод 2%	испод 2%	испод 2%

Смисао оваквог рангирања банака налази се у предузимању одређених санкција, тј. брзих корективних акција према свим банкама, сем добро капитализираних, при чему су санкције оштрије уколико се банка налази у групи са нижом стопом капитала. Одређене законске и дискреционе одредбе, које се примењују према банкама са ниским стопама капитала, приказане су у табели 11.

Основна идеја рангирања банака и спровођења брзих корективних акција огледа се у томе "да регулаторне власти воде активистичку политику према банкама које имају ниже стопе банкарског капитала у односу на прописану стопу капитала према ризико пондерисаној активи",¹²⁴ како би се на време спречили проблеми који доводе до несолвентности и банкротстава банака. Истовремено, брзе корективне акције омогућавају и брзо затварање банака,¹²⁵ пре него што потенцијално велики проблеми могу да угрозе фонд за осигурање депозита и банкарски систем у целини. Током 2008. године, у Великој Британији је, након негативних ефеката актуелне кризе по стабилност банкарског система, разматрана реформа депозитног осигурања, при чему је приоритет дат увођењу брзих корективних акција.¹²⁶

¹²⁴ Милутин Ћировић, *Банкарство*, op. cit., стр. 86.

¹²⁵ На пример, у САД банка се обично затвара петком, а депоненти се исплаћују већ у понедељак, тако да практично и не примете да је њихова банка банкротирала.

¹²⁶ С.А.Е. Goodhart, *The Regulatory Response to the Financial Crisis*, CESifo Working Paper No. 2257, Category 6: Monetary Policy and International Finance, March 2008, pp. 3-4.

Табела 11 - Резиме одредби за брзу корективну акцију према недовољно капитализираним банкама

Категорија	Законске одредбе	Дискреционе одредбе
1) Добро капитализиране	Не постоје	Не постоје
2) Адекватно капитализиране	1) Забранили брокерске депозите, осим уз одобрење FDIC	Не постоје
3) Недовољно капитализиране	1) Суспендовати дивиденде и провизије за менаџере 2) Захтевати план враћања капитала 3) Ограничити раст активе 4) Захтевати одобрење за аквизиције и нове активности 5) Забранили брокерске депозите	1) Наредити рекапитализацију 2) Ограничити трансакције међу филијалама 3) Ограничити депозитне стопе 4) Ограничити одређене активности 5) Омогућити сваку акцију која би помогла спровођење брзе корективне акције
4) Знатно недовољно капитализиране	1) Исто као за категорију (3) 2) Наредити рекапитализацију* 3) Ограничити трансакције међу филијалама* 4) Ограничити депозитне стопе* 5) Ограничити исплате руководиоцима	1) Дискреционе акције зоне (3) 2) Одредити надзорништво или стечај ако се не примени план или рекапитализација, сходно наредби 3) Применити било коју одредбу из категорије (5) ако је то неопходно за спровођење брзе корективне акције
5) Критично недовољно капитализиране	1) Исто као за категорију (4) 2) У року од 90 дана одредити стечајног управника (надзорника)* 3) Одредити стечајног управника ако је и даље у зони (5), четири квартала након што је постала критично недовољно капитализирана 4) Суспендовати плаћања на субординирани дуг* 5) Ограничити извесне друге активности	

* Не захтева се ако примарни супервизор одређује акцију која не би одговарала сврси брзе корективне акције, или ако су задовољени одређени услови

Извор: FDIC, Према: S. Scott MacDonald and Timothy W. Koch, *Management of Banking*, Thomson, Mason, USA, 2006, p. 321.

Јасно је да спречавањем јуриша на банке експлицитно депозитно осигурање повећава стабилност банкарског система. С друге стране, великодушна шема осигурања депозита представља и потенцијални извор моралног хазарда. Уколико државни механизам заштите депозита гарантује депонентима исплату депозита у случају несолвентности банака, власници и менаџери банака ће имати мотива да преузимају високе ризике у пословању. Нижи нивои капитала их, такође, мотивишу да улазе у високо ризичне послове. У случају пословних неуспеха, ризици се преносе на фонд осигурања што, практично, значи да великодушно депозитно осигурање субвенционише агресивно преузимање ризика. Истовремено, подстицање поверења депонената у сигурност њихових депозита утиче на смањење тржишне дисциплине и ефикасне контроле банкарског пословања. Проблем тржишне дисциплине постаје нарочито изражен код великих депонената (који нису осигурани), уколико добију сигнал да ће се осигурање проширити на све депозите у кризним временима. На слабију обазривост депонената и кредитора банака утиче и спровођење политике "сувише велика да би пропала" (*to big to fail*), од стране регулаторних органа, уколико би банкротство неке велике осигуране банке представљало системску претњу (јер рецимо, иницира јуриш на остале банке у систему).

Имајући у виду претходно речено, ефекти увођења и функционисања депозитног осигурања на тржишну дисциплину, финансијску нестабилност и појаву банкарских криза могу бити и позитивни и негативни. Пре свега, ефекти ће зависити од дизајна и структуре система депозитног осигурања, као и од његове ефикасности и брзине у решавању банкарских банкротстава.

Вероватноћа настанка банкарских криза повећава се у присуству лоше дизајнираног система осигурања депозита, нарочито у земљама са дерегулисаним каматним стопама и slabим институционалним окружењем, коме недостаје транспарентност.¹²⁷ Ова констатација се може аргументовати чињеницом да је морални хазард већи проблем у либерализованим финансијским системима и у земљама са слабијим институцијама, у којима је тешко контролисати и спречити агресивно преузимање ризика. При томе, великодушни систем осигурања депозита може смањити тржишну дисциплину, чак и у земљама са јаким институционалним окружењем. С друге стране, адекватно дизајниран систем осигурања депозита, у земљама са ефикаснијим институцијама, смањује ризике моралног хазарда. Због тога је значајно увођење принципа обавезности (а не добровољности) приликом дизајнирања депозитног осигурања у конкретним земљама.

¹²⁷ На пример, америчка штедно-кредитна криза из 1980-их година објашњавана је постојањем великодушне шеме депозитног осигурања, финансијском либерализацијом и неспособношћу регулатора да брзо интервенишу у проблемским институцијама. Према: Thorsten Beck, *op.cit.*, р. 7.

Такође, неадекватно одређивање висине премија за осигуране депозите, може утицати на повећање моралног хазарда, односно на мотивисање банака да преузимају ризичније активности. Многе земље не наплаћују својим банкама актуарски фер премију, што имплицира субвенционисање њихових ризика. При томе, преношење дела ризика на државу или субвенционисање преузимања ризика од стране депозитног осигураваача је јаче у земљама са slabим институционалним окружењем.

На минимизирање агресивног преузимања ризика и смањење финансијске нестабилности значајан утицај имају тржишно дисциплиновани кредитори и депоненти, адекватно успостављени регулаторни и супервизорски оквири и ефективна и благовремена интервенција у решавању проблема у банкама.¹²⁸ Уколико су велики депоненти и кредитори упознати са опасношћу од губитака услед несолвентности банака, биће спремнији да спроводе мониторинг и контролу пословања својих банака. Пошто мали депоненти немају способност или мотив да пажљиво надгледају банке, они се ослањају на јак регулаторни и супервизорски орган, који је у стању да предузме брзу корективну акцију према недовољно капитализираним банкама. Истовремено, несолвентност банака која доводи до тренутног и потпуног губитка акцијског капитала, у комбинацији са тренутним изласком из система депозитног осигурања, условила би већу обазривост банака приликом преузимања ризичнијег пословања.

Улога агенције за осигурање депозита у решавању банкарских банкротстава и одржавању стабилности финансијског система блиско је повезана са дизајном и структуром система осигурања депозита. При томе, банке ће бити стабилније у земљама где функционише експлицитни и обавезујући систем осигурања депозита, који ефикасно и благовремено интервенише у проблемским банкама и решава кризне ситуације. Наравно, позитиван ефекат на стабилност ће бити већи уколико депозитни осигураваач има обезбеђен приступ супервизорским информацијама и уколико је политички независан. Тржишна дисциплина учесника на финансијском тржишту може се повећати пребацавањем одређених супервизорских овлашћења на агенцију за осигурање депозита, као што су: партиципација у процесу лиценцирања банака, право да се захтевају додатне ревизије банака и моћ искључења банака чланица из система осигурања.¹²⁹ На тржишну дисциплину банака најјачи ефекат има моћ искључења из система осигурања, мада се ова моћ скоро никада и не

¹²⁸ У пракси, банкарски регулаторни органи, користећи регулаторно уздржавање су често спори у затварању банака, нарочито системски важних банака. Спорост у решавању и затварању несолвентних банака најчешће резултира у високим фискалним трошковима и још већој кризи, која се преноси на реални сектор. Према: Thorsten Beck and Luc Laeven, *Resolution of Failed Banks by Deposit Insurers: Cross-Country Evidence*, World Bank Policy Research Working Paper 3920, May 2006, p. 3.

¹²⁹ Thorsten Beck, *op.cit.*, p. 6.

користи. На пример, систем депозитног осигурања немачких комерцијалних банака има моћ да искључи банке, али се то никада није применило.

Између осталог, ефикасност система за осигурање депозита зависи и од времена његовог увођења.¹³⁰ Опште познато је правило да се ови системи никада не оснивају током кризних периода, већ у периодима када је банкарски систем здрав и довољно снажан да изгради институцију, чији ће фонд брзо деловати. Такође, иако депозитно осигурање штити појединачне депоненте када банке банкротирају, ниједан систем за осигурање депозита не може спречити пропаст банке, нити је то његов задатак. Да би систем осигурања депозита био ефикасан и да би остварио постављене циљеве, мора имати прецизиране одговорности, овлашћења и моћ деловања.

На основу претходне анализе, може се закључити да у теорији још увек не постоји јасно дефинисан став о оправданости постојања система за осигурање депозита. Критике на рачун функционисања заштите депозита базиране су, пре свега, на ограничавању конкуренције, смањењу ефикасности алоцирања финансијских ресурса у реалном сектору, појави моралног хазарда и агенцијских проблема. Да би експлицитно депозитно осигурање ефикасно минимизирало претходно споменуте негативне ефекте по финансијски и привредни развој, предлаже се: 1) увођење диференцијалних премија; 2) примена принципа обавезности у приступу систему осигурања; 3) лимитирање износа осигураних депозита; 4) увођење коосигурања¹³¹, односно пребацивање дела ризика на појединачне депоненте; 5) искључивање одређених облика депозита из шеме осигурања, попут међубанкарских депозита и тзв. инсајдер депозита (депозити менаџера и утицајних власника банака); 6) забрана учешћа представника банака у руководећим структурама агенције за осигурање.

3.2 Анализа репрезентативних система осигурања банкарских депозита

Евидентно је да не постоје опште-прихваћене карактеристике система осигурања депозита које би одговарале свакој земљи. У зависности од нивоа финансијског, економског и институционалног развоја, као и од структуре банкарског сектора, разликоваће се и дизајн депозитног осигурања и његова улога у надзору над пословањем банака и решавању проблемских ситуација. Практично,

¹³⁰ Прве институције за осигурање депозита настале су као последица великих банкарских криза. Међутим, у већини земаља, 1990-те године су представљале прекретницу у оснивању и развоју осигуравајућих институција.

¹³¹ То значи да депозит не може бити осигуран стопостотно, већ увек један део (10 или 20%) сноси сам депонент, у случају губитака.

ниједан систем за осигурање депозита, иако ефикасан у испуњавању постављених циљева, не може се преузети без адекватног прилагођавања конкретним условима. Ради јаснијег разумевања разлика у дизајну депозитног осигурања, узимајући у обзир различите нивое финансијског, институционалног и економског развоја, у наставку ће се укратко извршити анализа најрепрезентативнијих система за осигурање депозита.

У САД је, на основу Закона о банкама из 1933. године, створена Федерална корпорација за осигурање депозита (*Federal Deposit Insurance Corporation - FDIC*). Након великих губитака депонената, насталих као последица масовних банкротстава банака у периоду 1929-1933. године, циљ *FDIC* је био да заштити, пре свега, мале депоненте од будућих, потенцијалних губитака. Све банке чланице *Fed-*а имају законску обавезу да приступе осигурању, док банке нечланице, претходно, морају да испуне строге критеријуме приступа. Фонд се финансира премијама осигурања, које уплаћују банке чланице. Од 1993. године, банке плаћају премије, које су у складу са ризицима њиховог пословања. Уплаћене премије, *FDIC* користи за куповину хартија од вредности, да би се обезбедио осигуравајући фонд са токовима прихода. На тај начин, *FDIC* обезбеђује ограничену заштиту средстава која су депонована код банака, односно осигурава депозите до 100000 долара.

Актуелна дешавања на светским финансијским тржиштима, условила су смањење поверења у функционисање банкарског и финансијског система, уопште. У циљу повећања сигурности депонената и поверења у банкарски систем, Влада САД је иницирала привремено повећање депозитног осигурања. На основу Закона о хитној економској стабилизацији (*Emergency Economic Stabilization Act*), *FDIC* је, 3. октобра 2008. године, повећала покриће депозита са 100000 на 250000 долара.¹³² Ово повећање треба да истекне 31. децембра 2009. године, када ће се максимално покриће вратити на стари ниво од 100000 долара, изузев покрића за пензионе рачуне.

На пензионе рачуне, који су већ имали покриће од 250000 долара пре 3. октобра 2008. године, не утичу нова правила. Такође, у циљу јачања поверења и пораста ликвидности у банкарском систему, *FDIC* је, 14. октобра 2008. године, објавила Привремени гарантни програм за ликвидност (*Temporary Liquidity Guarantee Program*), који је обезбедио пуно покриће некаматносних депозитних рачуна, независно од њихове величине. Стога, средства, попут некаматносних текућих рачуна у банкама, која су осигурана од стране *FDIC*, имаће стопостотну гаранцију до 31. децембра 2009. године. Након тог периода, на некаматносне рачуне примењиваће се лимитирано покриће каматносних депозита.

¹³² Kenneth A. Hansen, Steven J. Carlson and Robert J. Dosch, *How Safe Are Bank Deposits?*, The CPA Journal, February 2009, pp. 50-51.

САД имају најјачу институционалну везу између депозитног осигурања, банкарске супервизије и решавања банкарских банкротстава. *FDIC*, као политички независан ентитет, не само да осигурава депозите својих чланица, већ има и значајну улогу у надзору над пословањем банака и контроли над процесом решавања банкарских банкротстава. Као супервизор свих банака које њен фонд осигурава, има обавезу да интервенише у свакој банци која није добро или адекватно капитализирана. Приликом решавања проблемских банака мора да следи приступ "најмањег трошка", односно у обавези је да размотри све алтернативе и да одабере ону са најнижим трошком по осигуравајући фонд и пореске обвезнике. Међутим, уколико би банкротство неке осигуране банке представљало претњу за финансијски систем (јер, рецимо, иницира јуриш на друге банке у систему), онда се иста ослобађа од критеријума најмањег трошка. Практично, такво ослобађање представља спровођење политике "сувише велика да би пропала" или "сувише значајна да би пропала".

Са брзом стопом консолидације у америчком банкарству и реформама које су дозволиле стварање универзалних банака, очекује се да ће доћи до пораста броја банака које се могу квалификовати као системски важне и на тај начин ослободити од критеријума најнижег трошка. Да би се ограничила његова употреба, ослобађање се може применити једино ако га двотрећинском већином одобре Одбори гувернера *Fed*-а и директори *FDIC*-а. Након тога, одобрење мора да потпишу министар финансија и амерички председник. Генерално, приступ "најмањег трошка" се неће применити само у ситуацији када министар финансија процени да би његова примена имала озбиљне негативне ефекте на финансијску стабилност и економске услове пословања. У тој ситуацији, трошкови спасавања банака финансирају се вишим премијама, које плаћају друге банке, чланице *FDIC*-а.

У *Великој Британији*, нови аранжмани депозитне заштите уведени су 2001. године. Управљање новим системом депозитног осигурања поверено је телу, познатом под називом Шема компензације финансијских услуга (*Financial Services Compensation Scheme - FSCS*), које је основано на основу Закона о финансијским услугама и тржиштима (*FSMA*). *FSCS* осигурава институције које су добиле лиценцу за рад од *FSA*. Исплате на основу важеће шеме осигурања ограничене су на 100% првих 2000 фунти укупних депозита једног депонента код конкретне банке и 90% на следећих 33000 фунти, што резултира у максималној исплати од 31700 фунти.

У *Европској унији (EY)* је 1994. године усвојена Директива о шеми депозитне заштите ("*94/19/EC on deposit guarantee schemes of the European Parliament and Council*"), на основу које су све земље чланице обавезне да уведу експлицитни систем осигурања депозита, у циљу одржавања и јачања поверења у банкарске

институције земаља ЕУ. Усвојена директива обезбеђује хармонизацију минималног нивоа заштите интереса депонената у случају банкротстава банака и омогућава развој компатибилних система за осигурање депозита у земљама ЕУ.

Генерално, директива ЕУ представља водич за начине организовања система за заштиту депозита. При томе, начини супервизије и финансирања нису прецизно дефинисани. Значајне разлике између земаља чланица ЕУ јављају се, како са аспекта начина финансирања фондова за осигурање, тако и у методама прорачуна износа обавезних премија за сваку банку.

На основу директиве ЕУ, почев од 1. јануара 2000. године, обезбеђена је ограничена заштита средстава, депонованих код банака, у износу од 20000 евра.¹³³ Све чланице су дужне да ускладе износ осигураних депозита са директивом ЕУ. Уколико су домаћом регулативом предвиђени мањи износи од прописаних, земља је дужна да повећа минималне износе осигураних депозита. Истовремено, земље које су предвиђале веће износе у односу на директиву ЕУ, морају да одрже те прописане нивое.

Генерално, све мере прописане директивом ЕУ имају за циљ смањење моралног хазарда у банкама, заштиту депонената и јачање поверења у стабилност банкарског система.

У Немачкој, експлицитни систем за осигурање депозита базиран је на принципу добровољности и укључује врло високо покриће, односно сви небанкарски депозити су покривени до 30% обавезног капитала банке. Фондом депозитног осигурања управља Удружење банака (*German Banking Association*), потпуно независно удружење и под приватном управом. У немачком систему не постоји могућност коосигурања, док су међубанкарски депозити, обвезнице плативе доносиоцу и тзв. инсајдер депозити искључени из система осигурања. Такође, постоји законска забрана употребе државних средстава подршке систему осигурања. Уместо централне банке (*Bundesbank*), посебна институција, под називом Конзорцијум банака за ликвидност (*Liquidity Consortium Bank*), која је у заједничком власништву централне банке и великих банака, обавља функцију зајмодавца у последњој инстанци. Банке плаћају годишњу премију од 0,03% укупних депозита по години, при чему су премије веће за ризичније банке. Процену ризика врши Ревизорско удружење немачких банака (*Auditing Association of the German Banks Association*), при чему се информације о ризику држе у тајности. Установљене премије се могу повећати или смањити на нулу, у зависности од тренутне финансијске ситуације фонда за депозитно осигурање.

¹³³ Светска финансијска криза утицала је на привремено повећање осигураних депозита у износу од 50000 евра.

Као и у САД, у немачком систему за осигурање депозита постоји блиска институционална веза између осигурања, супервизије банака и решавања банкарских банкротстава. Другим речима, Удружење банака има значајну улогу у регулисању и контроли пословања својих чланица. Депозитни осигуравач може да захтева редовне ревизијске извештаје од свих својих чланица. Такође, уколико околности указују на повећану ризичност пословања банака или кршење одређених законских прописа, има право да спроводи брзе корективне акције према истим, у смислу ограничавања обима депозитних активности или одређених типова кредитирања. На крају, слабе банке се могу и искључити из система осигурања.

Уз скоро неограничено покриће и непостојање коосигурања, немачки систем депозитног осигурања не мотивише депоненте да спроводе адекватан мониторинг пословања својих банака. Уместо тога, депоненти се ослањају на узајамни мониторинг између конкурентских банака. Док искључење међубанкарских депозита из система осигурања повећава узајамни мониторинг банака, дотле скоро потпуно покриће небанкарских депозита доводи до веће тржишне дисциплине самих банака.

Сектор комерцијалног банкарства у Немачкој личи на клуб, који је институционално дизајниран тако да подстиче узајамни мониторинг, дисциплину и финансијску подршку.¹³⁴ Такође, клупски карактер немачког банкарства, минимизирањем проблема негативне селекције, који се могу јавити у систему добровољног депозитног осигурања, утиче и на спречавање излазака банака из система. На пример, само неколико малих немачких банака не учествује у приватном систему осигурања, при чему оне ипак подлежу ограниченом депозитном осигурању, на основу директиве ЕУ о обавезној шеми осигурања. Између осталог, приватна природа финансијске сигурносне мреже смањује и агенцијске проблеме између власника сигурносне мреже, њених менаџера и банака, јер су ове три групе међузависне.

Адекватност текућег система за заштиту депозита, мерена стабилношћу банкарског система, добија потврду у чињеници да у протеклих тридесетак година, Немачка није претрпела озбиљнију системску банкарску кризу. Међутим, не може се порећи да је ова стабилност банкарског система резултат, пре свега, институционалног оквира земље, њене правне традиције и банкарске структуре.

Као и у Немачкој, агенција за осигурање депозита у *Бразилу*, под називом Фонд за осигурање депозита (*Fundo de Garantidor de Creditos – FGC*), је независна и под приватном управом. Фонд је основан 1995. године, као обавезна шема осигурања за све депозитне институције, са релативно ниским покрићем, у износу

¹³⁴ Thorsten Beck and Luc Laeven, *op.cit.*, p. 11.

од око 6000 долара, у националној валути. Коосигурање, такође не постоји, док су међубанкарски депозити и инсајдер депозити, у почетку били искључени. Међутим, на основу уредбе, усвојене крајем 2002. године и ови депозити су укључени у покриће. Фонд за осигурање се финансира премијама које плаћају банке у износу од 0,3% укупних депозита по години, при чему постоји уставна забрана државног помоћног финансирања. Иако постоје одредбе за повећање премија у периодима када за то постоји потреба, премије не варирају према ризичности банака.

За разлику од САД и Немачке, агенција за осигурање депозита у Бразилу нема улогу у надзору над пословањем банака и решавању банкарских банкротстава. Она је ограничена искључиво на функцију касе, односно њен једини задатак је да исплати осигуране депозите у случају банкротстава банака. Стога, Бразил је пример банкарског система где су депозитно осигурање, с једне стране и супервизија и решавање банкротстава, с друге стране, институционално потпуно одвојени.

Иако карактеристике бразилског система за осигурање депозита, попут ограниченог покрића, обавезног чланства и приватног финансирања и управљања, утичу на смањење моралног хазарда и осталих информационих проблема, он није адекватно интегрисан у општу финансијску сигурносну мрежу. Такође, неукљученост у решавање банкарских банкротстава ограничава његову ефективност у смањењу ризика од моралног хазарда. Постојећи систем решавања банкарских банкротстава, примарно заснован на ликвидацијама, је неефикасан и неадекватан за банкротства средњих и великих банака. Адекватност постојећег система за осигурање депозита у Бразилу могла би се побољшати пребацивањем дела регулаторне и супервизорске моћи на исти.

У складу са претходним, може се констатовати да се финансијска сигурносна мрежа неке земље мора прилагодити нивоу институционалног развоја и банкарској структури те земље. Због тога се и претходно анализирано немачко приватно решење не може пресликати, без прилагођавања, на друге земље, нарочито не на земље у развоју. Међутим, одређене карактеристике немачког система за осигурање депозита, попут процене премија на бази ризика на основу ревизије од стране самог депозитног осигураваача и забране државне заштите депонената које приморава банке да сnose трошак депозитне заштите, могу да послуже као смернице у дизајнирању најефикаснијег и најадекватнијег система депозитне заштите.

4. РЕГУЛАТОРНИ СИСТЕМИ ЗА РАНО ОТКРИВАЊЕ ПРОБЛЕМСКИХ БАНАКА

Основни циљеви пруденционе контроле и супервизије банака састоје се у благовременом уочавању погоршавања перформансне позиције индивидуалних банака (пре свега великих банака у систему), како би се предузеле одређене акције према таквим банкама и спречило да банкротство индивидуалних банака прерасте у кризу банкарског и реалног сектора економије. У том контексту развијено је, од стране регулаторних институција (поготово у САД), више техника и рејтинг система за рано откривање слабости у пословању банака са циљем откривања потенцијалног погоршавања финансијског стања, пораста ризика и негативних трендова у пословању банака.

Банкарски супервизори имају низ техника на располагању за откривање проблемских банака, односно банака које не послују у складу са прописаним регулативама. Поред периодичног надгледања помоћу компјутеризованих мониторинг система (на бази кварталних банкарских података), регулатори врше и теренска испитивања комерцијалних банака, бар једном годишње. Контрола пословања банака спроводи се са циљем благовремене корекције идентификованих озбиљних проблема у пословању банака. Наравно, свако банкротство које регулатори спрече повећава поверење у укупан банкарски систем.

У САД, пруденциону контролу банака обављају различите овлашћене институције, при чему најшири обим контроле спроводи *FDIC*. Прикупљање информација за банкарска испитивања врши се на два начина. Први начин је на основу тзв. *call извештаја*, који представљају детаљне приказе оперативног и финансијског стања банке. Ове тромесечне извештаје припремају менаџери банака и достављају их регулатору. Други начин је испитивање на терену (тзв. *on-site испитивање*), које обухвата ненајављене посете банци.

Најважнији део испитивања, који захтева и највише времена односи се на процену квалитета кредитног портфолија банке. Испитује се да ли су кредити одобрени у складу са прописаним регулативама (на пример, да ли су поштовани лимити максималне величине кредита који се могу дати једном дужнику). Даље, узорковањем се испитује квалитет кредита, на бази чега се врши њихова класификација у једну од четири категорије: задовољавајући, субстандардни, сумњиви и кредити са губитком. Објашњења за сваку категорију класификованих кредита дата су у табели 12.

Табела 12 - Категорије класификованих кредита

<i>Категорија кредита</i>	<i>Објашњење</i>
<i>Задовољавајући</i>	Испуњавају стандарде пруденционе банкарске праксе. Не постоји опасност од ненаплативости.
<i>Субстандардни</i>	Постоји елемент ризика, и уколико се не контролишу пажљиво могу довести до губитака.
<i>Сумњиви</i>	Очекују се одређени кредитни губици, чији се тачан износ не може прецизно детерминисати.
<i>Кредити са губитком</i>	Ненаплативи кредити, који се морају отписати. Међутим, банка не сме одустати од покушаја њихове потпуне или делимичне наплате у будућности.

Коначно, значајан део процедуре регулаторног испитивања односи се на евалуацију квалитета организационе структуре банке. При томе, супервизори оцењују способност менаџмента и управног одбора, као и интерну контролу банкарског пословања.

На бази *call* извештаја и испитивања на терену, регулатори процењују општи квалитет банке, користећи одговарајуће рејтинг системе. Најпознатији рејтинг системи, развијени од стране федералних и државних регулатора у САД, који се користе за процену финансијског стања индивидуалних банака, односно банкарских холдинг компанија, су CAMELS и BOPEC.

Федерални регулатори рангирају банке према Јединственом интегралном рејтинг систему финансијских институција, под ознаком CAMELS (акроним од почетних слова одабраних аспеката банкарског пословања који се прате и оцењују): С (*capital adequacy*) - адекватност капитала; А (*asset quality*) - квалитет aktive; М (*management quality*) - квалитет менаџмента; Е (*earnings*) - добитак; L (*liquidity*) - ликвидност и S (*sensitivity to market risk*) - осетљивост на тржишни ризик (табела 13).

Табела 13 - CAMELS рејтинг систем

Рејтинг категорија	Примарни рејтинг критеријуми
Адекватност капитала	<p>Ниво и квалитет капитала и опште финансијско стање институције.</p> <p>Способност менаџмента да задовољи потребе за додатним капиталом.</p> <p>Структура биланса стања.</p>
Квалитет активе	<p>Адекватност <i>underwriting</i> стандарда.</p> <p>Ниво, озбиљност и тренд проблемских кредита.</p> <p>Адекватност исправке вредности за кредитне губитке.</p> <p>Диверсификација и квалитет кредитног и инвестиционог портфолија.</p> <p>Адекватност кредитних и инвестиционих политика, процедура и пракси.</p> <p>Адекватност интерне контроле.</p>
Квалитет менаџмента	<p>Способност управног одбора и менаџмента да идентификују, мере, надгледају и контролишу ризике активности институције.</p> <p>Ниво и квалитет мониторинга и подршке свих активности институције, од стране управног одбора и менаџмента.</p> <p>Тачност и правовременост система за мониторинг ризика и управљачких информација.</p> <p>Разумност политика надокнада и избегавање пословања са самим собом (<i>self-dealing</i>).</p>
Добитак	<p>Висина, тренд и стабилност добитка.</p> <p>Квалитет и извори добитка.</p>
Ликвидност	<p>Адекватност извора ликвидности у поређењу са садашњим и будућим потребама.</p> <p>Доступност активе која се може конвертовати у готовину без непотребног губитка.</p> <p>Тренд и стабилност депозита.</p> <p>Приступ новчаним тржиштима и другим изворима ликвидности.</p>
Осетљивост на тржишни ризик	<p>Осетљивост добитка или економског капитала на негативне промене каматних стопа, девизних курсева, цена роба или цена акцијског капитала.</p> <p>Способност менаџмента да идентификује, мери, надгледа и контролише изложеност тржишном ризику конкретне институције.</p>

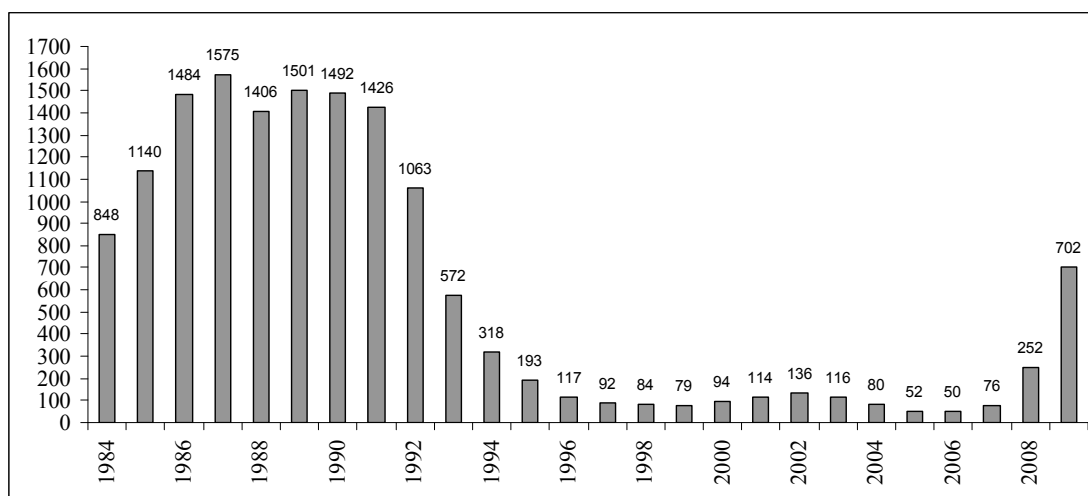
Извор: Department of Supervision, FDIC, Manual of Exam Policies, Према: David S. Kidwell, David W. Blackwell, David A. Whidbee and Richard L. Peterson, *Financial Institutions, Markets, and Money*, John Wiley & Sons, Inc., Jefferson City, 2008, p. 489.

Шеста категорија CAMELS рејтинг система банака, осетљивост на тржишни ризик, користи се од 1. јануара 1997. године. Компонента капитала (C) сигнализира способност банке да одржава капитал, пропорционалан природи и обиму свих типова ризика, као и менаџерску способност идентификовања, мерења, надгледања и контроле преузетих ризика. На пример, банка са капиталним коефицијентом знатно изнад минималних захтева (изнад "добро капитализираног" према садашњим стандардима), може добити мањи рејтинг од задовољавајућег за капиталну компоненту CAMELS рејтинга, уколико према мишљењу регулаторних органа ризик банке оправдава такав рејтинг. Квалитет активе (A) одражава износ постојећег кредитног ризика, повезаног са кредитним и инвестиционим портфолијом, као и ванбилансним активностима. Квалитет менаџмента (M) односи се на способност борда директора и сениор менаџера да идентификују, мере и контролишу банкарске ризике, при чему регулатори наглашавају постојање и коришћење одређених процеса управљања ризицима. Категорија добитка (E) односи се не само на квантитет и тренд, већ и на факторе који могу утицати на постојаност или квалитет добитка. Ликвидност (L) одражава адекватност текућих и будућих извора ликвидности банака, као и праксу управљања ликвидним средствима. На крају, шеста, нова категорија рејтинг система CAMELS, осетљивост на тржишни ризик (S) односи се на степен у коме промене каматних стопа, девизних курсева и цена хартија од вредности могу негативно утицати на добитак или економски капитал банке.

На бази овог рејтинг система, регулаторни органи нумерички рангирају банке на основу сваке од шест категорија перформанси које се испитују, и то од највећег или најбољег рејтинга (1), па до најгорег или најнижег рејтинга (5). Поред тога, целовита оцена о свеопштој финансијској снази банке изражава се преко сложеног (композитног) рејтинга. Композитни рејтинг од (1) или (2) индицира фундаментално јаку банку. Рејтинг (3) показује одређену слабост код банке, коју треба додатно испитати. На крају, рејтинг од (4) или (5) упућује на проблемску банку.

Дугорочни тренд рангирања банака путем CAMELS рејтинг система показује варирање броја проблемских банака, тј. банака са најнижим могућим рејтингом током времена (графикон 3).

Графикон 3 - Број комерцијалних банака које су се налазиле на проблемској листи FDIC у периоду од 1984. до краја 2009. године



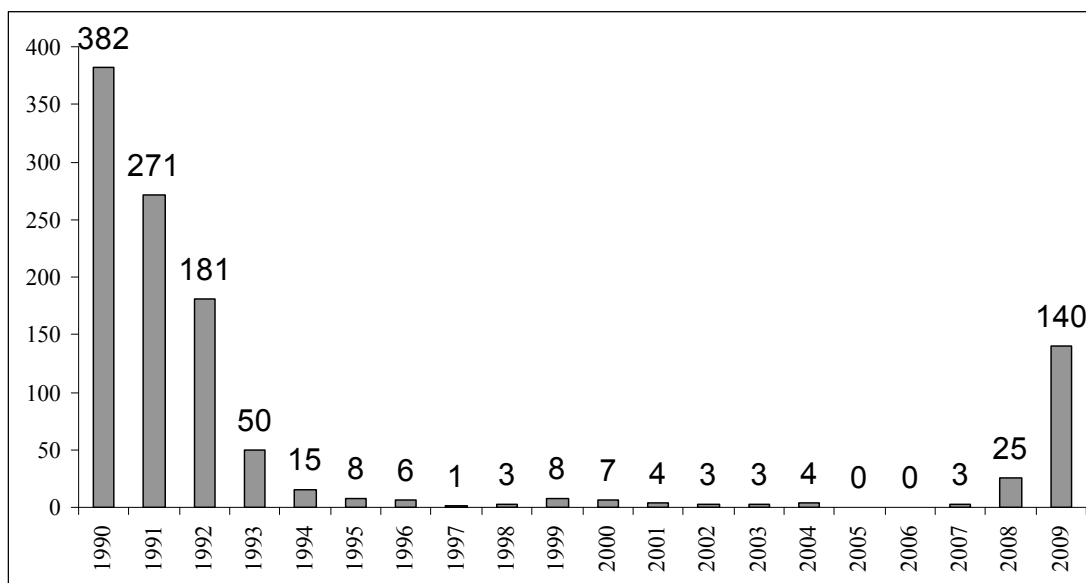
Извор: *The FDIC Quarterly Banking Profile*, <http://www.fdic.gov/bank/analytical/quarterly/>, <http://www2.fdic.gov/qbp/2009dec/qbp.pdf>

На пример, у периоду од 1984. до 1987. године број проблемских банака са композитним рејтингом од (4) и (5) је био екстремно висок (1987. године број проблемских банака је порастао на 1575), да би се постепено смањивао (1993. године најнижи рејтинг су добиле 572 банке) и коначно значајно смањило крајем 1990-их година (1999. године само је 79 банака добило најнижи рејтинг). Док се средина 1980-их година може означити као најтеже време (*worst of time*), дотле су крај XX и почетак XXI века представљали најбоља времена (*best of times*) за банкарско пословање.¹³⁵ Повољни економски услови и јак привредни развој почетком 2000. године утицали су на знатно смањење броја банака са најнижим композитним рејтингом. Међутим, са појавом и ширењем *Subprime* кризе дошло је до озбиљнијег пораста проблемских банака (2008. године најнижи композитни рејтинг добиле су 252 банке са 159 милијарди долара активе, док је до краја 2009. године тај број порастао на 702 банке).

Током времена неке банке поправљају своје финансијско стање и склањају се са проблемске листе, док друге још више погоршавају и на крају стварно и банкротирају. Истовремено, неке друге банке улазе на проблемску листу. Генерално, број банака које стварно банкротирају је увек мањи од броја проблемских банака (од 702 банке које су биле на проблемској листи *FDIC* током 2009. године, банкротирало је 140), што илуструје графикон 4.

¹³⁵ Scott S. Mac Donald and Timothy W. Koch, *Management of Banking*, Thomson South-Western, Mason, USA, 2006, p. 92.

Графикон 4 - Број банкрутираних банака са проблемске листе FDIC у периоду од 1990 до 2009. године



Извор: *The FDIC Quarterly Banking Profile*, <http://www.fdic.gov/bank/analytical/quarterly/>, <http://www2.fdic.gov/qbp/2009dec/qbp.pdf>

CAMELS рејтинг систем, као и остали, заснива се на испитивању финансијских индикатора, који мере текуће или прошле, а не будуће перформансе банке. Због тога постоји опасност да се проблем у банци не открије на време, што отежава његово решавање. Наравно, задатак процене квалитета банке је вештина колико и наука. У циљу обезбеђења најбоље могуће оцене банке, објективна мерења се морају допунити субјективним мишљењима.

Када се банка класификује као проблемска, регулатори темељно истражују узроке насталих проблема, у циљу правовременог предузимања корективних акција. При томе, регулатори врше честа и темељна испитивања проблемских банака и преговарају са менаџментом о могућим лековима за решавање кључних проблема. Корективне акције које регулатори предузимају најчешће укључују: захтеве да банка повећа ниво свог капитала или да одложи планове за ширење; захтеве за периодичним ажурирањем финансијских информација, како би се обезбедио континуирани мониторинг и овлашћења да уклоне одређене руководиоце или директоре проблемске банке, ако би то помогло да се побољша перформанса исте.¹³⁶

Смањивање броја банкарских банкрутстава повећава поверење јавности у безбедност банкарског система. Међутим, уколико регулатори минимизирају

¹³⁶ Jeff Madura, *Financial Markets and Institutions*, Thomson, Mason, 2003, p. 526.

банкротства наметањем регулатива које смањују конкуренцију, доћи ће до опадања банкарске ефикасности. Због тога би било идеално да регулатори дозволе сурову конкуренцију, уз благовремено откривање финансијских проблема у банкама. Број банкротстава у оквиру оваквог конкурентског окружења би се минимизирао, одржало би се поверење у банкарски систем и повећала ефикасност пословања банака.

У циљу оцене финансијске снаге и сигурности банкарских холдинг компанија, Федералне резерве у САД примењују рејтинг систем - ВОРЕС, заснован на процесу испитивања и прегледа процеса рада банака на лицу места. Систем представља средство за управљачку информацију и контролу, обликован тако да процењује положај банкарске холдинг компаније (*Bank Holding Company - BHC*), на један систематичан начин. Он користи компонентни приступ који се састоји од: (1) процене финансијског стања и карактеристика ризика свих битних компоненти *BHC*, (2) процењивања важних међуодноса између компоненти и (3) анализирања јачине и значаја кључних консолидованих финансијских и оперативних перформанских карактеристика.¹³⁷

Да би се омогућила свеобухватна оцена финансијског положаја *BHC*-а, процењују се и рангирају њени следећи елементи:

- 1) банкарске подружнице (*B - bank subsidiaries*),
- 2) друге небанкарске подружнице (*O - other - non bank subsidiaries*),
- 3) матична компанија (*P - parent company*),
- 4) добитак - консолидован (*E - earnings - consolidated*),
- 5) адекватност капитала - консолидована (*C - capital adequacy - consolidated*).

Скраћеница за презентирани систем рејтинга је ВОРЕС, који вреднује банкарске холдинг компаније на опадајућој скали перформанси квалитета од један (1 - одличан) до пет (5 - лош).

Прва три елемента ВОРЕС рејтинга (банкарске подружнице, остале небанкарске подружнице и матична компанија) рефлектују допринос сваке компоненте фундаменталном финансијском стању холдинг компаније. Рејтинзи консолидованих добитака и консолидованог капитала препознају важност коју регулатори придају овим факторима и њиховим кључним улогама у одржавању финансијске снаге целе холдинг компаније. С обзиром да способност и компетенција менаџера значајно утичу на сваки аспект пословања *BHC*-а, квалитет

¹³⁷ Joseph F. Sinkey, Jr., *Commercial Bank Financial Management - In the Financial - Services Industry*, Prentice Hall, New Jersey, 1998, p. 702.

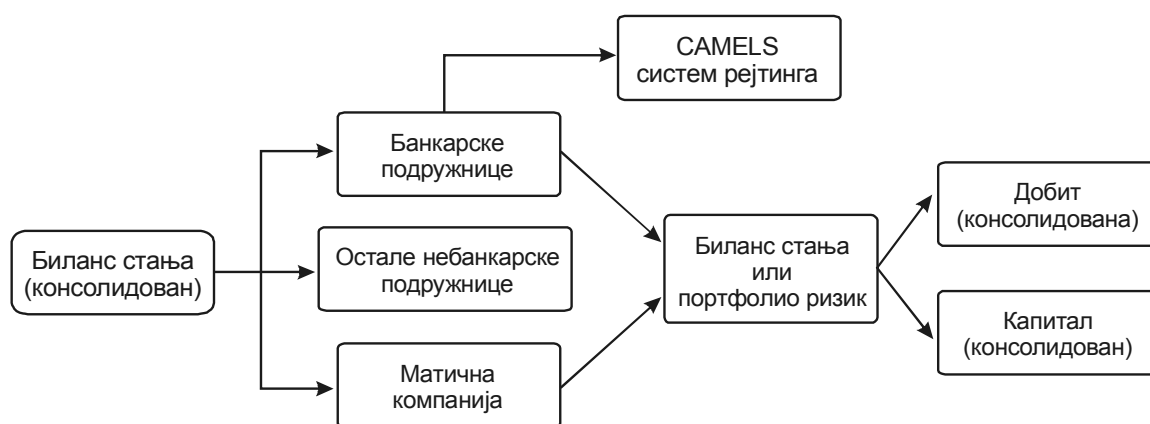
менаџмента представља кључни фактор приликом оцене сваког од ових пет елемената рејтинга, као и у давању свеобухватне оцене рејтинга *ВНС*-а.

Поред индивидуалних елемената, раније описаних, свака компанија одређује свеобухватни рејтинг компонената финансијских и управљачких подручја. Оцена финансијских компонената се заснива на свеобухватној процени рејтинга сваког од пет основних елемената *ВОРЕС*-а и вреднује се на скали од (1) до (5), у опадајућем редоследу квалитета перформанси. Управљачке карактеристике се предвиђају на бази широке процене менаџмента холдинг компаније, а рефлектују се у вођењу послова банкарских и небанкарских подружница и матичне компаније. Вреднују се уписивањем (S), (F) или (U), за менаџмент који се процени као задовољавајући, пристојан или незадовољавајући.

Имајући у виду да је оцена финансијског стања индивидуалних банака једна од компоненти *ВНС* система рејтинга и да се рејтинг систем индивидуалних банака заснива на финансијском профилу под именом *CAMELS*, *ВОРЕС* рејтинг систем је заснован на *CAMELS*-у, који је заузврат инициран перцепцијама банкарских регулатора о квалитету активе и адекватности капитала банке. Информације о оцени на бази система *ВОРЕС* и *CAMELS* третирају се као поверљиве од стране одређених банкарских агенција.

Систем рејтинга *ВНС*, развијен од стране Федералних резерви (*Fed-a*), може се приказати у сажетој форми путем слике 5:

Слика 5 - *Fed*-ов систем рејтинга банкарских холдинг компанија (*ВНС*)



Извор: Joseph F. Sinkey, Jr., *Commercial Bank Financial Management - In the Financial - Services Industry*, Prentice Hall, New Jersey, 1998, p. 703.

Свеобухватан рејтинг систем *ВНС* се збирно изражава на следећи начин:

[В, О, Р, Е, С] / [F, M], где је

F - финансијски композитни рејтинг

M - управљачки композитни рејтинг.

Бројилац одражава стање основних компоненти холдинг компаније, као и процене одређених кључних финансијских и оперативних фактора. Именилац представља композитни рејтинг, укључујући и финансијске и менаџерске компоненте. Финансијску компоненту одређују испитивачи, као суштински просек елемената *ВОРЕС*-а. Управљачка компонента се односи на свестрану процену укупног менаџмента холдинг компаније (тј. банака, небанкарских подружница и матичних компанија). Компонента стања банке (В) из *ВОРЕС*-а је заснована на *CAMELS* рејтингу. Два примера рејтинга су:

Најбољи могући рејтинг

CAMELS [1, 1, 1, 1, 1, 1]

ВОРЕС [1, 1, 1, 1, 1]

FM [1, S]

Најгори могући рејтинг

CAMELS [5, 5, 5, 5, 5, 5]

ВОРЕС [5, 5, 5, 5, 5]

FM [5, U]

На основу информација *FDIC*, банкарске регулаторне институције у САД су, током 1980-их и 1990-их година, биле веома успешне у откривању скоро свих проблемских ситуација у банкама, бар једну годину пре пропасти, што доказује да проблеми регулисања проистичу из имплементације, а не идентификације. У истом периоду регулаторне агенције у САД су критиковане да спроводе "бојажљиво регулисање", односно политику контроле засновану на "доброћудном немару".¹³⁸ Резултат такве политике контроле, која је донекле и пожељна, састојао се у очекивању тржишта да ће Влада дати стопостотне гаранције за дугове највећих банака, пошто су велике банке превише важне за привреду, међусобно повезане и сувише осетљиве на питање поверења, да би се дозволило да пропадну.

Поред презентираних рејтинг система (*CAMELS* и *ВОРЕС*), од стране економиста Федералних резерви у САД развијени су системи за мониторинг финансијских институција (*Financial Institutions Monitoring Systems - FIMS*).¹³⁹ *FIMS*

¹³⁸ Исто, стр. 704.

¹³⁹ Rebel A. Cole, Barbara G. Cornyn and Jeffery W. Gunter, *FIMS: A New Monitoring System for Banking Institutions*, Federal Reserve Bulletin, January 1995, pp. 1-15, Према: Benton E. Gup, *The Bank Director's Handbook - The Board Member's Guide to Banking & Bank Management*, Irwin, Chicago, 1996, p. 97.

представља систем пристоуре, базиран на кварталним информацијама из биланса стања и биланса успеха банака, за процену финансијског стања банке и вероватноће да ће банка пропасти или постати "критично недовољно капитализирана" у наредне две године. Уколико се процени да ће банка у том периоду бити у таквом стању, та информација јој се саопштава. Истовремено, информација о евентуалном неуспеху банке се не обелодањује јавности (није доступна екстерним корисницима банкарских информација).

У америчкој регулаторној пракси, као средство прогнозе и процене финансијског стања банака, користи се и тзв. индекс ризика банке (I), развијен од стране *FDIC*. Прогнозирани индекс ризика банке се представља у виду једначине са 6 непознатих x вредности уз примену одговарајућих унапред утврђених коефицијената за сваку величину x , тј. изражава се на следећи начин:¹⁴⁰

$$I = 0,818 - 0,151 x_1 + 0,211 x_2 - 0,265 x_3 + 0,177 x_4 + 0,151 x_5 - 0,347 x_6, \text{ где је}$$

x_1 - проценат примарног капитала према укупним средствима,

x_2 - проценат кредита са роком доспећа преко 90 дана према укупним средствима,

x_3 - проценат од " *nonaccruing* " (ненаплативих) кредита према укупним средствима,

x_4 - проценат од реуговорених кредита према укупним средствима,

x_5 - проценат од нето кредита " *charge - off* " (отписаних) годишње према укупним средствима,

x_6 - проценат од нето прихода годишње према укупним средствима.

Индекс ризика се саставља на основу три извештаја банака: извештаја о подацима по позиву (*Call Data Report*), извештаја о стању (*Report of Condition*) и извештаја о добитку и дивидендама (*Report of Income and Dividends*). Он има шест варијабли и три важне функције усмерене на: адекватност капитала (x_1), квалитет кредита ($x_2 - x_5$) и принос на пласирана средства ($x_6 - ROA$), при чему је очигледно да се највећа пажња поклања квалитету кредита, јер су највећи проблеми банака повезани управо са неперформансним кредитним портфолијом.

Утврђен индекс ризика банке се комбинује са резултатима CAMELS рејтинг система, на бази којих се одређује и премија осигурања коју банка плаћа на име осигурања депозита. Када је индекс ризика позитиван, а CAMELS рејтинг 3, 4 или 5, то значи да се банка налази у натпросечној зони ризика и мора да плаћа двоструко већу премију осигурања депозита. Ако је индекс ризика банке негативан, а CAMELS рејтинг 1 или 2, значи да се банка налази у зони нормалног ризика и треба да плаћа стандардну премију осигурања депозита.

¹⁴⁰ Урош Ђурчић, *Банкарски портфолио менаџмент*, Фељтон, Нови Сад, 1995, стр. 146-147.

Иако су подаци на бази којих се врши контрола пословања банака и *ВНС*-а доступни само у једногодишњим или двогодишњим интервалима и укључују одређене субјективне процене контролора, они су представљали солидну основу за откривање сигнала раног упозорења код већине проблемских банака, бар годину дана пре пропасти. Наравно, око 90% банака и *ВНС*-а са проблемима не пропада. Међутим, имајући у виду оне које пропадају, циљ регулисања банака и *ВНС*-а није и не би требало да буде да нико никада не пропадне. Крајњи циљ је сачувати поверење у понуду новца и кредита и обезбедити стабилност и ефикасност финансијског система, како америчке, тако и светске привреде.

Поред испитивања безбедности и стабилности на бази презентираних рејтинг система, банке подлежу и испитивањима која треба да детерминишу њихов успех или неуспех у придржавању других регулаторних захтева, попут захтева Закона о реинвестицијама у Заједници (*Community Reinvestment Act - CRA*). *CRA* је представљао реакцију на лоше понашање банака у прошлости, са аспекта учествовања у тзв. *redlining* операцијама.¹⁴¹ *Redlining* је пракса одбијања банака да своју кредитну активност усмере у одређена, по њиховим проценама, ризична подручја (као што су црначке четврти), што ефективно представља дискриминацију људи на бази тога где живе и расних карактеристика. На основу испитивања у вези придржавања *CRA* захтева, банке се рангирају у једну од четири могуће категорије: изванредна, задовољавајућа, потребан је додатни рад, или субстандардна.¹⁴² Уколико банка не добије задовољавајући рејтинг, имаће проблема у добијању одобрења од регулатора за аквизиције, експанзије и друге акције које захтевају регулаторно одобрење.

У Великој Британији, пруденциона контрола над целином финансијског тржишта поверена је, од средине 1998. године, посебној приватној компанији (са државном гаранцијом) - Управи за финансијске услуге (*Financial Services Authority - FSA*), чије се финансирање заснива на доприносима регулисаних институција: банака, инвестиционих фирми, осигуравајућих компанија, кредитних унија, берзи, клириншких кућа и инвестиционих фондова.

Приликом пруденционе контроле банака, *FSA* користи *RATE модел*, који представља динамички регулаторни процес оцене ризика, примене средстава контроле и оцене резултата (*Risk Assessment, Tools and Evaluation - RATE*).¹⁴³

¹⁴¹ Dean Croushore, *Money & Banking: A Policy-Oriented Approach*, Houghton Mifflin Company, Boston, 2007, p. 265.

¹⁴² Последњих година, четвртина испитиваних банака је процењена као изванредна, скоро три четвртине као задовољавајуће, а само неколико њих је оцењено као да им је потребан додатни рад или да су субстандардне.

¹⁴³ Бранко Васиљевић, *Проблеми остваривања пруденционе контроле*, Југословенско банкарство, Београд, 3-4/2001, стр. 25-26.

Све фазе регулаторног процеса се реализују у оквиру "периода надзора", тј. периода између две формалне процедуре оцене ризика индивидуалне банке, при чему дужина овог периода варира у зависности од врсте делатности банке и њеног профила ризика (од 6 месеци за високо ризичне банке до 2 године за стабилне и ниско ризичне банке). У оквиру периода надзора, FSA спроводи формалну оцену ризика (*Risk Assessment*), на бази информација добијених од банака, са циљем идентификовања висине преузетих ризика од стране банке. При томе, FSA користи систем "евалуационих фактора" - CAMELB - COM, који се сврставају у две групе, а то су:

1) CAMELB - оцена ризика у погледу капитала, активе, тржишног ризика, добитка, обавеза и пословања (*Capital, Assets, Market Risk, Earnings, Liabilities, Business - CAMELB*). Ови фактори се користе у анализи финансијске позиције банке, њеног свеукупног пословања, окружења и у процени будуће стратегије пословања.

2) COM - оцена контролних ризика у погледу интерне контроле, организације и менаџмента (*Controls, Organisation, Management - COM*), на бази података добијених на лицу места.

Након фазе оцене ризика, FSA шаље банци резултате са предложеним мерама за отклањање поремећаја у пословању банке, засноване на "оруђима контроле" (*Tools of Supervision*), а која су усмерена на решавање проблема у високо ризичним областима пословања банке.

На крају, следи фаза формалне оцене (*Evaluation*) спровођења мера од стране банке, а које је предложила FSA. Уколико банка не задовољи услове предложене од стране FSA, ова регулаторна институција може да: затражи повећање капитала банке, ограничи пословање, тј. одређене активности банке или права оснивача у управљању банком, или одузме дозволу за рад банци уколико не испуни један или више критеријума потребних за добијање дозволе.

На основу претходне анализе, може се закључити да, без обзира на системе рејтинга и моделе коришћене за контролу и процену квалитета банкарског пословања, регулаторни органи се, генерално, суочавају са одређеним проблемима који се односе на: (1) поузданост финансијских извештаја, због веома раширене праксе "козметичког" рачуноводства и менаџмента¹⁴⁴ и (2) компетентност и стручност банкарских аналитичара. Ови проблеми, који свесно скривају праве информације о пословању и перформансној позицији банке, постају уочљиви тек у

¹⁴⁴ Практика "козметичког" рачуноводства и менаџмента односи се на свесно прикривање праве финансијске ситуације у банци, односно на свесно приказивање стања у банци бољим него што оно стварно јесте, како би се продужило време за разрешавање проблема са којима се банка суочава у свом пословању. Коришћење "козметичког" рачуноводства може веома деформисати и угрозити перформансу позицију банке која га примењује.

фази дубоке кризе у њеном пословању, што логично повећава време и цену разрешавања насталих проблема. Из тих разлога, да би била успешна, пруденциона контрола банака мора се усмерити не само на идентификовање погоршавања перформансности банака на бази званичних финансијских извештаја и јавно обелодањених информација, већ и на откривање праксе "козметичког" рачуноводства и менаџмента и њихово спречавање. Поред тога, регулаторне институције које спроводе пруденциону контролу банака морају бити и технички и кадровски оспособљене за адекватно праћење банкарског пословања, како би спречиле преузимање великих ризика и праксу лошег менаџмента у банци.

III ДЕО

ХАРМОНИЗАЦИЈА

РЕГУЛАТИВА БАНКАРСКОГ ПОСЛОВАЊА

1. КОНЦЕПТ И ПРАВЦИ РАЗВОЈА ХАРМОНИЗАЦИЈЕ

Финансијска либерализација и интернационализација пословања банака условиле су стварање великих међународно активних банака, које су значајно прошириле опсег и комплексност пословања изван националних граница. Уједно, повећана је и конкуренција између банака, што је условило и одређене импликације на регулисање и контролу банкарског и финансијског система, уопште. У традиционалном банкарству, национално оријентисани регулаторни органи различитих држава допринели су стварању неуједначеног конкурентског окружења. Такво окружење утицало је на појаву регулаторне арбитраже, односно омогућавало је преношење пословања из високо регулисаног и скупог у окружење са лабавом регулативом, па чак и у подручја са потпуно нерегулисаним банкарским пословањем.

До 1970-их година банке су регулисане и контролисане искључиво у оквиру националних граница, док су контакти између регулаторних органа различитих држава били спорадични и случајни. Након тога, дошло је до веће повезаности између националних банкарских система, што је условило преношење ризика банкарског пословања између различитих земаља и на глобално светско тржиште. У складу са тим, током 1980-их година, регулаторни органи многих земаља почели су активно да траже средства и начине за побољшање међународне сарадње и решавање претходно споменутог проблема.

Трендови интернационализације и глобализације банкарског пословања условљавају како потребу за хармонизацијом регулативе банака тако и регулаторну реформу. Неједнака регулатива и протекционистичка пракса спречавају међународну конкуренцију у банкарству. Повећано присуство страних банака на националном тржишту, раст интернационалних активности националних банака, формирање финансијских конгломерата, као и развој финансијских иновација, захтевају интензивнију регулаторну контролу и конвергенцију националних регулатива. У том циљу, међународни банкарски регулатори су предузели огромне напоре да хармонизују пруденционе стандарде и створе уједначеније конкурентске терене за пословање банака.

Хармонизација се првенствено односи на униформну међународну банкарску регулативу и елиминисање дивергентних стандарда који се примењују на сличне активности различитих финансијских институција. При томе, она увек треба да резултира у некој форми конвергенције националних правила и у исто време треба

да повећа стварну и потенцијалну конкуренцију (као и безбедност система). Истовремено, усаглашени су ставови о потреби за већом кооперацијом између националних регулаторних органа, с једне стране, као и чвршћом везом између регулаторних органа, тржишних учесника и крајњих потрошача, с друге стране.

Организованији приступ хармонизацији пруденционог регулисања банака мотивисан је банкротством *Herstatt Bank* у Немачкој, 1974. године. Већ наредне, 1975. године, основан је Базелски комитет за надзор над пословањем банака (*Basel Committee on Banking Supervision*) у оквиру Банке за међународна поравнања у Базелу (*Bank for International Settlements - BIS*), за чији рад се, првенствено, и везује међународна конвергенција банкарског пословања. Главни циљеви овог комитета односили су се на: размену информација између регулаторних органа земаља чланица, побољшање техника пруденционе контроле и доношење минималних стандарда регулаторног надзора.

Хармонизација банкарског пословања се развијала током времена. У почетку, напори међународних регулаторних институција били су усмерени на хармонизацију економске регулативе, која је подразумевала оснивање банака, приступ страним банкама на домаће тржиште и свеобухватну контролу над пословањем финансијских конгломерата. Након тога, уследила је хармонизација регулатива сигурности банкарског пословања, као што су: стандардизација капитала, структура и квалитет власничких улагања у банкама, рачуноводствени стандарди, обелодањивање финансијских извештаја, стандардизација квалитета пословања, итд.

Најинтензивнија и најсвеобухватнија хармонизација банкарских регулатива спроводи се и остварује у оквиру Европске уније (ЕУ). Усвајањем великог броја формалних регулатива у оквиру земаља Европске уније створени су услови за ефикаснију сарадњу између националних регулаторних органа.

Са међународног аспекта, најзначајнији утицај на конвергенцију система банкарских регулатива има, претходно споменут, Базелски комитет. Једноставно зато што он омогућава преношење информација и размену искустава о најактуелнијим питањима у вези са банкарским регулисањем, како у међународним тако и у националним оквирима. Истовремено, принципи које Базелски комитет предложи и дефинише, без обзира што немају снагу закона, могу да се на конзистентан начин уграде у законодавства националних држава. Практично, конвергенција система банкарских регулатива, главна активност Базелског комитета, има широк значај, јер утиче на национална законодавства скоро свих земаља у свету.

1.1 Јединствено европско тржиште финансијских услуга

Све до 1980-их година, европски финансијски и банкарски системи су били, углавном, национално оријентисани. Владе земаља чланица су штитиле своје банке од страног утицаја,¹⁴⁵ а понекад су и саме биле власници великих банака.

У том периоду почеле су да се догађају крупне промене у глобалном финансијском систему (брз технолошки напредак, интернационализација и глобализација), које нису заобишле европски банкарски систем. Банкарска тржишта постају концентрисанија, системи постају либералнији, а окружење конкурентније. У таквом окружењу, процес интеграције земаља Европске уније је интензивирао финансијску либерализацију са циљем креирања јединственог европског тржишта финансијских услуга.¹⁴⁶

У складу са претходним, хармонизација банкарске регулативе земаља чланица Европске уније имала је за циљ усаглашавање националних регулаторних стандарда и стварање конкурентнијег и безбеднијег јединственог банкарског тржишта. Прекретница у хармонизацији регулатива у Европској унији започела је са Другом банкарском директивом (*Second Banking Co-ordination Directive*) из 1993. године, која је увела јединствене банкарске пасоше широм Европске уније, принципе контроле земље порекла и узајамног признавања. Између осталог, Друга директива је дозволила банкама да послују као универзалне, односно да се директно ангажују у небанкарским активностима.

Јединствено тржиште финансијских услуга је, такође, имплицирало либерализацију небанкарских финансијских посредника. Осигуравајућим компанијама и инвестиционим фондовима је додељен јединствени европски пасош са међусобним признањем,¹⁴⁷ као резултат директива донетих почетком 1990-их година.

У том периоду, главна баријера формирању јединственог европског финансијског тржишта односила се на чињеницу да су земље чланице још увек имале сопствене валуте и монетарну политику. Због тога је увођење заједничке

¹⁴⁵ Ограничења у погледу одређивања висине каматних стопа и кретања капитала у том периоду су била уобичајена, док су у појединим земљама постојала и ограничења банкарских гранања.

¹⁴⁶ Јединствено тржиште финансијских услуга подразумева да посредник, овлашћен да пружа финансијске услуге у једној земљи чланице, може исте да понуди широм Европске уније, у оквиру јединственог регулаторног оквира. Истовремено, крајњи потрошач би имао приступ већем спектру услуга и производа по конкурентским ценама, што значи да може да купује са поверењем и сигурношћу на европском тржишту.

¹⁴⁷ Међусобно признање је систем који дозвољава банкама да оснивају филијале широм Европске уније, с тим да основане филијале подлежу правилима и регулативама дотичне земље чланице Европске уније.

валуте сматрано централним елементом у процесу хармонизације. Даљи корак ка јединственом тржишту је коначно уследио 1. јануара 1999. године, спровођењем треће, последње фазе Економске и монетарне уније (*Economic and Monetary Union – EMU*).

Иначе, прва фаза је почела 1. јула 1990. године, када су земље чланице морале да укину све преостале контроле токова капитала. Такође, захтевана је већа кооперација међу националним централним банкама и наглашена је потреба да нови Споразум (*Treaty*), који је договорен у децембру 1991. године и потписан у *Maastricht* -у 7. фебруара 1992. године, омогући реализацију Европске уније (*Treaty on European Union*).

У другој фази, која је почела 1. јануара 1994. године, земље чланице су учиниле значајан помак ка конвергенцији својих економских политика. Формиран је Европски монетарни институт (*European Monetary Institute – EMI*), као претходник Европске централне банке (*European Central Bank – ECB*). Његови задаци односили су се на јачање кооперације између националних централних банака и обављање потребних припрема за увођење заједничке валуте.

Коначно, трећа фаза је почела 1. јануара 1999. године, када је извршено фиксирање курсева између националних валута и формирана Европска централна банка. Прелазак на трећу фазу монетарне уније је извршен на основу низа критеријума конвергенције, постављених у Споразуму из *Maastricht-a*, чији је циљ био обезбеђење економског окружења одрживе ниске инфлације у свим земљама чланицама.

Јединствено финансијско тржиште ЕУ је од почетка сматрано важним циљем. Током 1988. године, *Paolo Cecchini*¹⁴⁸ је у име *Price Waterhouse* спровео студију о ефектима на цене у случају јединственог европског финансијског тржишта. Ова студија је посматрала цене пре и након остварења јединственог тржишта за изабране производе које нуде банке, осигуравајуће фирме и брокери. Анализирани банкарски производи (потрошачки кредити, кредитне картице, хипотеке, кредитна писма и путни чекови/девизни налози), укључивали су цене из 1985. године (на одређени дан). После 1992. године, претпостављено је да ће цене укључити просек четири најниже цене из осам земаља обухваћених испитивањем. На бази ових, донекле, симплификованих претпоставки и калкулација изведен је закључак да ће се, увођењем јединственог финансијског тржишта, јавити добици у износу од око 1,5% БДП.

Heinemann i Jopp су, такође, идентификовали и анализирали користи од стварања јединственог финансијског тржишта ЕУ (табела 14). При томе, дошли су

¹⁴⁸ Paolo Cecchini, *The European Challenge: 1992*, London, Wildwood House, 1988. Према: Shelagh Heffernan, *Modern Banking*, op.cit., p. 275.

до закључка да ће већа интеграција финансијских тржишта на мало иницирати финансијски развој и стимулирати раст у ЕУ и да ће помоћи да евро стекне статус глобалне валуте. На бази резултата студије коју је спровео *De Gregorio*¹⁴⁹ и установио позитиван утицај на раст као резултат веће интеграције финансијског тржишта (на бази узорака индустријских и земаља у развоју), *Heinemann i Jopp* су проценили да би се раст у ЕУ могао повећати за 0,5% годишње, односно годишњи раст би (на бази података из 2000. године) износио 43 милијарде евра.

Табела 14 - Користи од интеграције на тржиштима финансијских услуга ЕУ

Потрошачке користи	Макроекономске користи
- избор производа	- стимулација акумулације капитала
- формирање цене, аргументи у корист економије обима (укључујући квантитативне примере за инвестиционе фондове)	- стимулација развоја финансијског тржишта
- одређивање цена, аргументи у корист конкуренције понуђача (укључујући квантитативне примере за каматне стопе на кредите)	- побољшање ефикасности алокације капитала
- побољшање у алокацији портфолија (која укључује квантификацију предности диверсификације кроз европске портфолије)	- позитиван ефекат на раст запослености (укључујући једначину за процену раста)
	- утицај на глобалну улогу евра

Извор: Friedrich Heinemann and Mathias Jopp, *The Benefits of a Working European Retail Market for Financial Services*, Report to European Financial Services Round Table, Institut fur Europaische Politik, Berlin und Zentrum fur Europaische Wirtschaftsforschung, Mannheim, 2002, p. 30.
http://www.ecri.eu/new/system/files/19+a+Benefits_European_Retail_Market_financ_services_fullversion.pdf

Иако замишљено као изванредан циљ, стварање јединственог европског финансијског тржишта је наилазило и још увек наилази на бројне препреке. Са аспекта пословања на велико, интегрисана финансијска тржишта постала су интересантнија за ваневропске инвеститоре, који су могли да тргују различитим финансијским производима без додатног валутног или ризика каматне стопе.

¹⁴⁹ Jose De Gregorio, *Financial Integration, Financial Development and Economic Growth*, Estudios de Economía, 26 (2), 1999, pp. 137–161. Према: Friedrich Heinemann and Mathias Jopp, *The Benefits of a Working European Retail Market for Financial Services*, Report to European Financial Services Round Table, Institut fur Europaische Politik, Berlin und Zentrum fur Europaische Wirtschaftsforschung, Mannheim, 2002, p. 41.
http://www.ecri.eu/new/system/files/19+a+Benefits_European_Retail_Market_financ_services_fullversion.pdf

Међутим, на страни пословања на мало, односно са становништвом, процес интеграције једва да је и отпочео, јер су тржишта финансијских услуга на мало још увек сегментирана националним границама.

Најзначајније препреке ка пуној интеграцији европских финансијских тржишта, класификоване факторима на страни понуде и тражње, приказане су у табели 15.

Табела 15 - Препреке пуној интеграцији финансијских тржишта на мало у ЕУ

	Природне	Индукване политиком
<i>Страна тражње</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Језик, култура • Потрошачко поверење у националне добављаче • Удаљеност и жеља за личним контактима 	<ul style="list-style-type: none"> • Дискриминаторни порески третман страних услуга/производа • Постојање националних валута (на пример, у Великој Британији) • Недовољно знање о процедурама међународне одштете
<i>Страна понуде</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Информациони трошкови, настали као резултат природних фактора (на пример, разлике у култури) • Пристрасност ка домаћим производима у утврђеним каналима дистрибуције • Нека мања национална тржишта Европске уније комерцијално нису атрактивна 	<ul style="list-style-type: none"> • Информациони и трошкови усклађивања, настали као резултат разлика у националним регулативама (на пример, регулатива о заштити потрошача) • Препреке међународном току информација (на пример, ограничени приступ страним кредитним регистрима) • Конкурентске привилегије домаћих добављача • Спора усклађивања регулативе Европске уније са актуелним дешавањима • Високи трошкови прекограничних операција (као што су трошкови трансфера новца)

Извор: Friedrich Heinemann and Mathias Jopp, *The Benefits of a Working European Retail Market for Financial Services*, Report to European Financial Services Round Table, Institut für Europäische Politik, Berlin und Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim, 2002. p.
[46.http://www.ecri.eu/new/system/files/19+a+Benefits_European_Retail_Market_financ_services_fullversion.pdf](http://www.ecri.eu/new/system/files/19+a+Benefits_European_Retail_Market_financ_services_fullversion.pdf)

Генерално, препреке се јављају као резултат природних или политиком индукованих фактора. На природне препреке креатори политике могу само делимично да утичу, док политичке препреке захтевају развој постојећих и

усвајање нових регулатива банкарског пословања. Такође, иако је у последњим годинама учињен помак у конвергенцији цена финансијских услуга на мало (услед конвергенције каматних стопа), значајне ценовне разлике се још увек могу идентификовати. Јављају се као резултат бројних фактора, као што су: различити институционални и правни оквири на националним тржиштима, неједнака конкуренција, недостатак међународне трговине производима на мало¹⁵⁰, итд. Сви ови фактори указују на тржиште које је далеко од интегрисаног. На пример, постојеће разлике у дефинисању и процењивању колатерала између земаља ЕУ, знатно отежавају прекогранична кредитирања. Такође, разлике у националним рачуноводственим стандардима, принципима решавања банкарских банкротстава и законима о преузимању, отежавају мерџере и аквизиције.¹⁵¹

Регулатива која управља сектором финансијских услуга на мало је, такође, специфична за одређену земљу. Још увек су евидентне разлике у пореским третманима, регулативи о заштити потрошача, маркетинг правилима, дефиницији производа и заштити инвеститора, које онемогућавају несметано пружање прекограничних банкарских услуга на мало (без обзира што су директиве које омогућавају ове послове донете већ одавно). Постојање националне регулативе, у комбинацији са институционалним факторима, културом, јачином банкарских односа и потребом за близином у извесним услугама, захтева физичко присуство банке у одређеној земљи, пре него што она приступи банкарском тржишту дотичне земље.

На основу претходно идентификованих препрека (природних и политиком индукованих) јединственом финансијском тржишту, *Heinemann i Jopp* су, на бази података добијених од седам европских банака и осигуравајућих фирми, извршили анализу значаја појединих препрека.¹⁵² При томе, користили су скалу од 1 (није значајна) до 10 (високо значајна), што илуструје графикон 5.

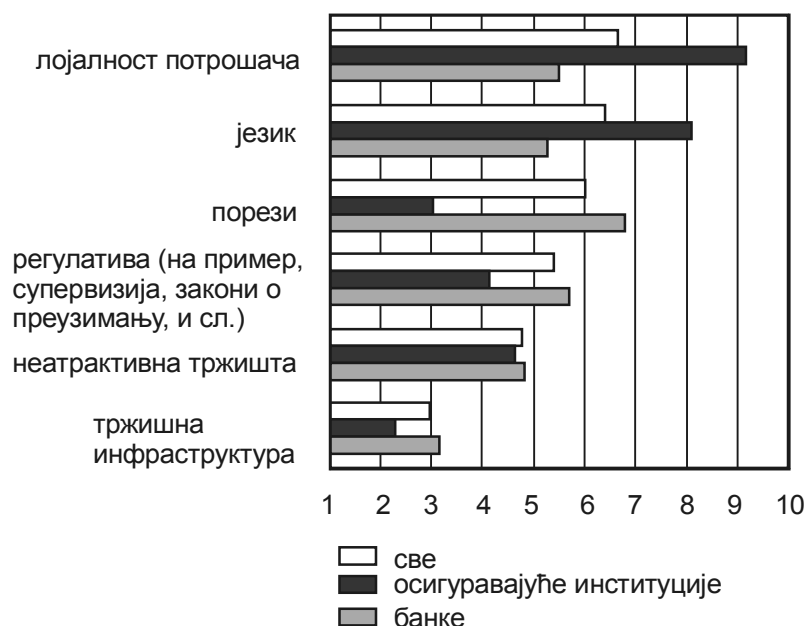
Са аспекта банкарског сектора, највећи значај добиле су разлике у пореским режимима (са оценом од 6,8 на скали од 10) и разлике у регулативи (супервизија, закони о преузимању, итд.), са оценом од 5,8. Следеће су препреке које се исказују кроз лојалност потрошача и језичке разлике (са оценама 5,2 и 5,1), затим неатрактивна тржишта (4,8) и лоша тржишна инфраструктура (3,2).

¹⁵⁰ Међународна трговина финансијским производима на мало је још увек маргинална за неосигуране кредите, депозитне и штедне рачуне, кредитне картице, пензије и осигурања (иако постоји одређен обим активности заједничких фондова на мало и неживотног осигурања).

¹⁵¹ Carsten Eppendorfer, Rainer Beckmann and Markus Neimke, *Market Access Strategies in the EU Banking Sector – Obstacles and Benefits towards an integrated European Retail Market*, Financial Support from the European Financial Services Round Table, Brussels, Januar 2002. p. 16. http://www.ecri.eu/new/system/files/20+market_access_strategies_in_the_eu_banking_sector.pdf

¹⁵² Friedrich Heinemann and Mathias Jopp, op.cit., pp. 47-48.

Графикон 5 - Просечна релевантност препрека јединственом европском финансијском тржишту на мало



Извор: Friedrich Heinemann and Mathias Jopp, *The Benefits of a Working European Retail Market for Financial Services*, Report to European Financial Services Round Table, Institut für Europäische Politik, Berlin und Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim, 2002. p. 48.
http://www.ecri.eu/new/system/files/19+a+Benefits_European_Retail_Market_financ_services_fullversion.pdf

Скоро десет година раније, *Bank of England* је дошла до приближно истих резултата о значају одређених препрека за стварање потпуно интегрисаног и јединственог тржишта ЕУ. Спроведена анализа базирана је на испитивању 25 институција, углавном банака и хипотекатних компанија за стамбену изградњу. При томе, закључено је да је најтеже превазићи културне и структуралне разлике, укључујући и унакрсно акционарство између банака и домаћих фирми и потрошачку наклоност домаћим производима и фирмама. Такође, висок значај добиле су и фискалне препреке (услед различитих пореских система), регулаторне баријере (услед постојања националних регулатива), правне и техничке баријере.

Уопштено, на ограничену интеграцију банкарских тржишта на мало у Европској унији утичу следећи фактори: 1) природа односа банкарских/финансијских услуга на мало; 2) ограничена прекогранична консолидација (изазвана, углавном, економским и пословним факторима; 3) веома ограничено прекогранично пружање услуга без физичког присуства и институционалне подршке, услед препрека, попут: дуплог опорезивања или дискриминаторног

опорезовања финансијских производа који се продају преко граница, закона о заштити потрошача, питања сигурности трансфера података, разлика у уговорном праву, правних дефиниција колатерала, тешкоћа у имплементирању "правила о познавању својих клијената", разлика у начину израчунавања цена, и других.¹⁵³ Наравно, користи од интеграције (приказане у табели 14), могу се остварити акцијама одговорних људи до степена до којег се могу елиминисати постојеће препреке пуној интеграцији.

Претходно изнети ставови о недовољно интегрисаном европском тржишту могу се илустровати приказивањем одређених разлика у пословању немачких и аустријских банака. Током 2004. године, локалне немачке банке јавно су се жалиле да им аустријски банкари узимају посао и комитенте, на основу лабавијих аустријских прописа. Конкретно, проблем се односио на праг кредита изнад кога банке морају да пруже знатно више информација о финансијском стању зајмопримца (у Немачкој 250000 евра, у Аустрији 750000 евра), што је омогућило аустријским банкама да привуку велики број немачких комитената. Због тога је Немачка, у фебруару 2005. године, повећала свој праг обелодањивања на аустријски ниво. То је представљало још један корак ка хармонизацији европских банкарских правила и давно формулисаном идеалу – јединственом европском тржишту финансијских услуга.

Такође, Немачка и Аустрија имају различита правила о опорезивању прихода од камате. Док аустријске банке једноставно одбијају тај приход са рачуна комитената и преносе пореској управи без идентификовања односних појединаца, дотле немачке банке морају да покажу пореској управи тачно шта је коме и колико исплаћено. Другим речима, аустријске банке држе до своје банкарске тајне, док је Немачка то одавно напустила и понаша се као фискални државни агент. Јасно је да су банкарски системи Аустрије и Немачке још увек два одвојена света.

Ставове о недовољно интегрисаном европском финансијском тржишту поткрепљују, до сада, веома ретки прекогранични мерцери банака.¹⁵⁴ Истовремено, у централној и источној Европи, после 1990-их година велики делови банкарског сектора су приватизовани и прешли у стране руке. Постоји неколико разлога због чега су прекогранична преузимања банака у западној Европи још увек ретка.

Прво, још увек постоје бројне политичке и правне баријере које онемогућавају улазак страних банака. На пример, чињеница да је у Француској скоро половина банкарског система у јавном власништву представља политичку несигурност странцима приликом куповине француских банака. У Немачкој је још већа

¹⁵³ Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, op.cit., p. 356.

¹⁵⁴ Најзначајнија куповина до сада извршена је у Британији, када је шпанска банка - *Banco Santander Central Hispano* купила шесту по величини британску банку – *Abbey National*.

пропорција банака у јавном власништву. Истовремено, велики број малих приватних банака са недовољним тржишним учешћем не представља критичну масу занимљиву страним купцима.

Друго, насупрот домаћим спајањима, очекивана уштеда у трошковима, услед економије величине, веома је скромна. Домаћа спајања доносе веће користи услед затварања филијала, смањења броја запослених и смањења других фиксних трошкова. Прекогранична преузимања, међутим, остварују скромне уштеде, и то најчешће интегрисањем информационих система и маркетингом одређених финансијских производа.

Са аспекта остварених перформанси европских банака, уочавају се значајне разлике између земаља, условљене карактеристикама специфичних тржишта и општом економском климом.¹⁵⁵ При томе, разлике у оствареној профитабилности су најизраженије. Од 2001. године, до избијања светске финансијске кризе, профити свих европских банака су континуирано расли. Међутим, и у овом периоду се могу уочити разлике у висини остварене профитабилности. Британске банке су имале највише нивое профитабилности, док су немачке и швајцарске банке остваривале најниже нивое профитабилности.

Бројни теоретичари и аналитичари су покушали да објасне зашто се банкарске перформансе тако много разликују међу земљама и како се то може повезати са конкуренцијом и ефикасношћу пословања. Најзначајнији одговор на ова питања дао је *Llewellyn* у својој студији из 2003. године, у којој за разликовање перформанси британских и других европских банака наводи следећих шест фактора:

1. пословни циклус: његова одређена фаза у неком временском моменту и амплитуда кретања током времена;
2. структурални фактори, као што су: стање конкуренције и способност надметања у специфичним сегментима производа; тражња за банкарским услугама, независно од пословног циклуса; постојање државних или заједничких/кооперативних банака; јачина тржишта капитала; закони о раду; итд;
3. секторски притисак на банкарство;
4. пословни микс и опсег пословања банака;
5. пословна пракса банака (на пример, ценовна политика и политика конкуренције);

¹⁵⁵ При томе, заједничко за све европске банке је да долази до пораста учешћа некапиталних прихода у укупно оствареним приходима.

6. пословна стратегија банака, нарочито да ли су њихови централни пословни циљеви повезани са остваривањем високих вредности ROE и EVA¹⁵⁶ и спремношћу да прихвате импликације спровођења стратегије максимирања акцијског капитала.¹⁵⁷

На основу анализе наведених фактора, *Llewelyn* констатује да су британске банке биле перформансније од осталих европских банака због: повољних макроекономских услова, недостатка конкуренције, високих профита у кључним секторима, као што је кредитирање малих и средњих предузећа, агресивне ценовне стратегије и унакрсне продаје производа. Међутим, оваква стратегија може довести до искључивања непрофитабилних делова друштва и привреде из банкарских услуга (на пример, британске банкарске услуге у руралним заједницама су скоро уништене). Проблем финансијског искључивања у Британији је све већи и потрајаће све док се наставља са агресивним максимирањем вредности акцијског капитала.

Посматрањем европског платног подручја потврђују се ставови о недовољно интегрисаном финансијском тржишту. Још увек није изграђен јединствени европски платни систем, зато што до сада није остварена компатибилност система платног промета у Европи. И поред увођења јединствене валуте, грађани не могу лако и једноставно, под истим условима и трошковима, да обављају прекогранична плаћања. Разлог за овакво стање лежи у функционисању различитих националних платних система, који су окренути потребама сопствених корисника и захтевима домаћих регулатора.

Очекивало се да ће напредак по питању функционисања платног промета бити раније постигнут (Директива о уједначавању тарифа је донета још 2001. године). Међутим, проблем није решен, ни тада, ни касније, када је Европска Централна Банка (ЕЦБ) увела систем за извршавање плаћања трансакција великих вредности у еврима између чланица евро-зоне, под називом ТАРГЕТ. Циљеви његовог увођења су: "обезбеђење могућности оптималног вођења монетарне политике у ЕМУ, повећање ефикасности међудржавних плаћања и смањивање обрачунских ризика у системима плаћања".¹⁵⁸ Упркос томе, инструменти плаћања још увек варирају међу земљама, постоје разлике у стандардима за финансијске инструменте, док је

¹⁵⁶ Додата економска вредност (*Economic-Value-Added – EVA*) представља стопу приноса изнад трошкова капитала.

¹⁵⁷ David Llewellyn, *Why are British banks so profitable?*, Paper presented at the SUERF/Credit Suisse Seminar on *Profitability of European Banking: The Challenge of Competitive Market Conditions*, Zurich, 27. February, 2003. Према: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *op.cit.*, pp. 365-366.

¹⁵⁸ Емилија Вуксановић, *Електронски системи плаћања*, Економски факултет, Крагујевац, 2009, стр. 198.

инфраструктура преко које се реализују плаћања малих вредности остала непромењена од дана увођења евра.

У циљу решавања наведених проблема и стварања јединственог европског платног система, банке су формирале свој сопствени Европски савет за платни промет (*European Payments Council*), који је имао задатак да осмисли једноставан, ефикасан и несметани систем плаћања у евро-зони. Након тога, Савет министара ЕУ за економска и финансијска питања (*ECOFIN Council*) почео је да припрема нацрт правног оквира за доношење Директиве о услугама плаћања (*Payment Services Directive*). Усвајањем ове Директиве потврђена је заједничка спремност земаља чланица да променама у националним законима створе услове за благовремено увођење новог режима плаћања.

Заједнички резултат европских банака и најважнијих европских финансијских институција био је пројекат за успостављање система јединственог платног промета у евро-зони - SEPA (*Single Euro Payment Area*). SEPA пројекат се може дефинисати као скуп механизма, институција и правила за несметано одвијање плаћања широм евро-зоне. Овај систем је интегралан (обухвата све врсте плаћања у читавој зони), целовит (укључује сва плаћања у еврима, без обзира одакле долазе и где се шаљу) и императиван (обавезује све учеснике да извршавају обавезе, прописане директивом). Он је део ширег пројекта о реструктурирању финансијског тржишта, под именом Акциони план финансијских услуга, који има за циљ стварање јединственог европског тржишта финансијских услуга.

Због своје сложености, SEPA пројекат се реализује кроз неколико фаза. Прва фаза се односила на пројектовање система плаћања и трајала је од 1. јануара 2004. године до јуна 2006. године. Пројекат је званично прихваћен на седници ECOFIN Савета, октобра 2006. године. Друга фаза - фаза примене и испробавања, започела је средином 2006. године и трајала до 31. децембра 2007. године. У овом периоду обављене су припреме за примену нових SEPA инструмената, стандарда и инфраструктуре плаћања. Трећа фаза је фаза преласка на нови систем, која је започела 1. јануара 2008. године и трајаће до 31. децембра 2010. године. Почетак оперативног увођења SEPA пројекта не значи аутоматски искључивање постојећих националних система плаћања. Они ће наставити паралелно да функционишу неко време уз постепено увођење механизма новог система плаћања. Коначно, четврта фаза, која подразумева пуну примену SEPA система плаћања, треба да почне 1. јануара 2011. године. Очекује се да ће се до тада све безготовинске трансакције извршавати кроз нови, интегрални систем. Наравно, јасно је да прелазак на SEPA систем плаћања није ни брз, ни лак, ни јефтин (процењено је да ће прелазак на нови систем плаћања коштати око 4,6 милијарди евра, од чега ће највећи део трошкова поднети банкарски и финансијски сектор).

На основу претходно изнетих ставова, може се извести закључак да европско финансијско и банкарско тржиште још увек није у потпуности хармонизовано. Координација између регулатора није довољно развијена, а крајњи корисници немају довољно утицаја на обликовање реформе финансијског сектора. Упркос бројним препрекама, рад на ревидирању постојећих и усвајању нових регулатива у циљу стварања јединственог европског тржишта финансијских услуга, се мора наставити. У том смислу, циљеви развоја финансијског сектора у Европској унији у периоду од 2005-2010. године, представљени у Белој књизи, фокусирани су на имплементацију, консолидацију и унапређење регулативе, пре свега на побољшање система плаћања и клиринга и минимизирања пореских и законских ограничења.

1.2 Банкарска регулатива у Европској унији

Послујући у савременом окружењу, европске банке континуирано теже да побољшају перформансност свог пословања. Да би помогли банкама да се суоче са изазовима променљивог економског окружења, регулаторни органи широм Европе омогућили су финансијску дерегулацију и либерализацију банкарских активности и финансијског тржишта, уопште. Главни напори регулаторне политике Европске уније односили су се на смањивање баријера за међународну трговину у области банкарских и финансијских услуга и хармонизацију правила пословања са циљем стварања јединственог тржишта финансијских услуга. Либерализација структуралних препрека праћена је финансијском дерегулацијом, која је подразумевала смањење директне државне контроле. У исто време, уследила су и побољшања пруденционих регулатива (најбољи пример је ревизија Базел II споразума о капиталу). Кључне регулаторне мере које су имале и имаће утицај на европски банкарски сектор, приказане су табелом 16.

Са регулаторног аспекта, концепт европског банкарског система дефинисан је и дат у форми Прве и Друге банкарске директиве (имају снагу основног Закона о банкама и другим финансијским институцијама), осталих банкарских директива (имају снагу допуне и измене закона), препорука (имају снагу подзаконских аката) и банкарских стандарда (имају снагу обавезујућих одлука Европског парламента). Овим документима формиран је регулаторни оквир, који је дефинисао сва питања, значајна за функционисање банака и других кредитних институција.

Прва банкарска директива ступила је на снагу 12. децембра 1977. године, са циљем обезбеђења координације закона и осталих регулаторних прописа који регулишу оснивање и пословање банака.

Табела 16 - Преглед најважнијих регулаторних мера које утичу на банкарски и финансијски сектор у Европској унији

Година	Регулаторна мера	Ефекти конкретне регулативе
1977.	Прва банкарска директива (<i>First Banking Directive</i>)	Усвајањем одговарајућих норми и процедура, утицала је на уклањање препрека за пружање прекограничних услуга и оснивање филијала, ван матичне земље. Такође, хармонизовала је правила и услове за издавање лиценце за банкарско пословање, дефинисала је органе који обављају супервизију банака и њених филијала, као и процедуре за кооперацију међу тим органима.
1988.	Базелски споразум о адекватности капитала (<i>Basel Capital Adequacy Regulation</i>)	Успоставио је минималне захтеве у вези адекватног износа банкарског капитала и прихватио стандардну поделу капитала на примарни (Tier I) и секундарни (Tier II).
1988.	Дерегулација кретања капитала у оквиру Европског монетарног система (<i>Deregulation of capital movements in the European Monetary System - EMS</i>)	Омогућила је слободан ток капитала између земаља чланица Европске уније.
1993.	Друга банкарска директива (<i>Second Banking Directive</i>)	Усвојила је правило о јединственој европској банкарској лиценци и увела принципе контроле земље порекла и узајамног признавања (европски банкарски регулатори признају да су њихова правила и регулативе еквивалентни). Друга банкарска директива је усвојена заједно са <i>Own Funds Directive</i> (која дефинише капитал за супервизорске сврхе) и <i>Solvency Ratio Directive</i> (која успоставља везу између индикатора капитала и кредитног ризика).
1995.	Директива ЕУ о адекватности капитала – CAD (<i>EU Capital Adequacy Directive</i>) - допуњена је у децембру 1995. године. Ступила је на снагу 1. јануара 1996. године.	Укључује минималне захтеве капитала за тржишни ризик у трговачким књигама банака и инвестиционих фирми.
1996.	CAD-2: Амандман на <i>Capital Adequacy Directive</i> , који је имплементиран крајем 1998. године	Одредба која је омогућила банкама да користе сопствене интерне моделе за процену тржишних ризика.

<i>Година</i>	<i>Регулаторна мера</i>	<i>Ефекти конкретне регулативе</i>
1999.	Акциони план финансијских услуга (<i>Financial Services Action Plan - FSAP</i>)	Усмерен на конципирање регулаторног оквира за развој Јединственог тржишта финансијских услуга.
2000.	Директива о е-новцу (<i>Directive on e-money</i>)	Усвојена је на врхунцу бума у електронској трговини. Бавила се хармонизацијом правила и стандарда у области пословања са електронским новцем.
2001.	Директива о реорганизацији и ликвидацији кредитних институција (<i>Directive on the Re-organisation and Winding-Up of Credit Institutions</i>)	Креирала је правила о признавању и имплементирању мера реорганизације и ликвидације (<i>Winding-up proceedings</i>), усвојених у земљи порекла кредитне институције, широм ЕУ.
2001.	Регулатива о правном оквиру европских компанија (<i>Regulation on the European Company Statute</i>)	Успоставила је правни оквир за нову форму компаније - <i>European Company</i> или " <i>Societas Europaea (SE)</i> ", који је обухватао европску регулативу (поставља примарни оквир компанијског права и има директан ефекат широм ЕУ) и пратеће европске директиве (односиле су се на укљученост запослених у SE). Крајњи циљ ове регулативе односио се на утврђивање стандардних правила за формирање компанија у Европској унији.
2004.	Нова директива ЕУ о преузимању (<i>New EU Takeover Directive</i>)	Установила је заједнички оквир за прекограничне понуде преузимања.
2006-2008.	Базел II - Нови оквир адекватности капитала (<i>Basel II - new solvency -capital adequacy - framework</i>)	Главни циљ новог Споразума је увођење обухватнијег и осетљивијег третмана банкарских ризика, како би ниво регулаторног капитала био у складу са преузетим кредитним и осталим банкарским ризицима.

Друга банкарска регулатива ступила је на снагу 1. јануара 1993. године и имала је значајне импликације на банкарско пословање у земљама чланицама Европске уније. Прво, увела је јединствену европску банкарску лиценцу, која је омогућавала банкама, овлашћеним за рад од стране регулаторних органа сопствене земље, да аутоматски послују широм уније, без додатног овлашћења. Друго, увела је принципе контроле земље порекла, што значи да регулатори матичне земље имају крајње супервизорско овлашћење за страну активност својих банака. Међу-

тим, земље домаћини имају примарну одговорност за супервизију ликвидности и ризика страних банака. Такође, локалне монетарне власти задржавају ексклузивну одговорност за мере монетарне политике, наметнуте банкама. У циљу конвергенције националних регулатива и ефикасног функционисања принципа узајамног признавања, Друга банкарска директива је установила минимални оснивачки капитал банака, максимално учешће великих акционара и банака у небанкарском сектору, као и одређене рачуноводствене и захтеве интерне контроле.

Поред наведених директива, које директно утичу на банкарско пословање, донете су и друге, релевантне за шири контекст пословних операција банака. Најзначајније међу њима су :

- Директива о либерализацији капитала (*Capital Liberalisation Directive*) – спречава нелегално наметнуту берзанску контролу на кретања капитала у оквиру Европске уније;

- Директива о осигурању депозита (*Deposit Guarantee Directive*) – која захтева да све земље ЕУ утврде минимални фонд депозитног осигурања, финансиран од стране банака, како би се заштитили мали депоненти и спречио јуриш на банке;

- Директива о заједничком инвестирању у преносиве хартије од вредности (*Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities - UCITS Directive*) – хармонизује правила пословања одређених фондова, као што су затворени и отворени инвестициони фондови;

- Директива о инвестиционим услугама (*Investment Services Directive*) – ступила је на снагу 1. јануара 1996. године и најавила јединствено регулисање три основне финансијске области: банкарства, осигурања и инвестиционих услуга. Истовремено, обезбедила је јединствен европски пасош за инвестиционе фирме и њихове услуге;

- Директива о тржиштима финансијских инструмената (*Markets in Financial Instruments Directive - MiFID*) – ступила је на снагу 1. новембра 2007. године и заменила је Директиву о инвестиционим услугама. MiFID покрива готово све тржишне финансијске производе, са циљем повећања конкурентности и заштите корисника финансијских услуга. Од посебног значаја је то што је ова директива увела концепт "максималне хармонизације", уместо дотадашњег функционисања концепта "минималне хармонизације и узајамног признавања".

- Директива о конгломератима (*Conglomerates Directive*) – хармонизује правила и регулативу финансијских конгломерата;

- Директива о пензијама (*Pensions Directive*) – хармонизује правила и регулативу пензионих фондова;

- Директива о транспарентности (*Transparency Directive*) – минимизира асиметричност информација на тржишту капитала;

- Директива о злоупотребама на тржишту (*Market Abuse Directive*) – која уводи јединствен сет правила о тржишној манипулацији и инсајдер пословању, што заједно представља тржишну злоупотребу. Ова директива наглашава заштиту инвеститора, у смислу њиховог подједнаког третмана, већу транспарентност, побољшане токове информација и бољу координацију између националних власти. Свака држава одређује јединствено регулаторно тело које се мора држати минималног сета заједничких правила о инсајдер трговању и тржишној манипулацији.

1.2.1 FSAP и Lamfalussy-ева процедура

Најзначајнија активност регулаторних органа Европске уније односи се на усвајање Акционог плана финансијских услуга - *Financial Services Action Plan (FSAP)*, у мају 1999. године, који је Европски савет (*European Council*) одобрио марта 2000. године. Садржавајући 42 прописане мере, за које је планирано да се усвоје и имплементирају до 2005. године,¹⁵⁹ FSAP је имао за циљ промовисање конкурентнијег и динамичнијег тржишта финансијских услуга, промене у систему њиховог регулисања и унапређење безбедног и стабилног јединственог европског тржишта финансијских услуга.

Остваривање циљева FSAP-а поређано је према приоритету (1. стварање јединственог тржишта финансијских услуга, 2. повећање сигурности и отворености финансијских тржишта на мало и 3. побољшање регулаторних правила и пруденционе супервизије) и праћено је временским оквирима, односно распоредом остваривања конкретних мера. На тај начин, Акциони план није само посредник у усклађивању финансијских тржишта земаља чланица Европске уније, већ представља и модел за поређење и процену брзине усвајања мера и напретка регулаторне реформе. Наравно, од брзине усвајања и имплементирања мера Акционог плана зависиће и интеграција европског финансијског тржишта.

Одлука да се пређе на хармонизовани и тиме упоредиви систем финансијског извештавања за компаније које послују у Европској унији, била је једна од најсмелијих и најзначајнијих одлука FSAP-а. По први пут, европски инвеститори ће моћи да пореде компаније из различитих земаља на основу годишњих финансијских извештаја. Не мањи значај имају и мере униформнијег фискалног третмана финансијских производа и пословања. Такође, одређене мере из Акционог плана су намењене побољшању корпоративног управљања у финансијским институцијама.

¹⁵⁹ До почетка 2005. године, 38 од почетне 42 мере је усвојено и имплементирано у закон Европске уније.

Претходно споменута Директива о тржиштима финансијских инструмената (*Markets in Financial Instruments Directive - MiFID*) представљала је темељ FSAP-а. У циљу имплементације MiFID-а (тзв. *MiFID Level 1*), Европска комисија је, 10. августа 2006. године, усвојила два посебна акта, и то у форми Директиве¹⁶⁰ (којом се прописује техничко спровођење мера) и Правила¹⁶¹ (тзв. *MiFID Level 2*). Тиме је Комисија показала намеру убрзаног остваривања три стратешка циља. То су: 1) обезбеђење правно регулисаног и целовитог процеса стварања јединственог европског тржишта, 2) прилагођавање променама и иновацијама на финансијским тржиштима и 3) заштита инвеститора од превара и злоупотреба, стварањем дубљег, ефикаснијег и конкурентнијег тржишта. Ступањем на снагу Директиве о тржиштима финансијских инструмената у новембру 2007. године, замењене су све друге директиве којима је била уређена област инвестиционих услуга.

Након имплементације Акционог плана уследио је период снажног развоја европских тржишта капитала и финансијских система, уопште. С обзиром да динамична финансијска тржишта захтевају флексибилнији систем одлучивања и спровођења регулаторних одлука и мера, у јулу 2000. године, француско председништво Европске уније иницирало је наименовање тзв. *Committee of Wise Men*,¹⁶² којим је председавао *Alexandre Lamfalussy*.¹⁶³ Његов задатак односио се на доношење нацрта предлога за побољшање ефикасности регулаторног процеса европског финансијског тржишта. У фебруару 2001. године, *Committee of Wise Men* доноси свој Извештај (тзв. *Lamfalussy-ев извештај*), који је обухватао мере за поједностављење и убрзање комплексног и дугог процеса трансмисије европских прописа у државама чланицама. Иако је *Lamfalussy-ева* процедура изворно намењена примени на тржишту хартија од вредности, својом структуром и садржајем изашла је из иницијалног оквира и крајем 2002. године њена примена је проширена на читав финансијски сектор Европске уније.

Практично, *Lamfalussy-ева* процедура подразумева доношење европских прописа и спровођење регулаторних реформи, помоћу приступа на четири нивоа, у сарадњи са Европском комисијом и водећим комитетима (слика 5).

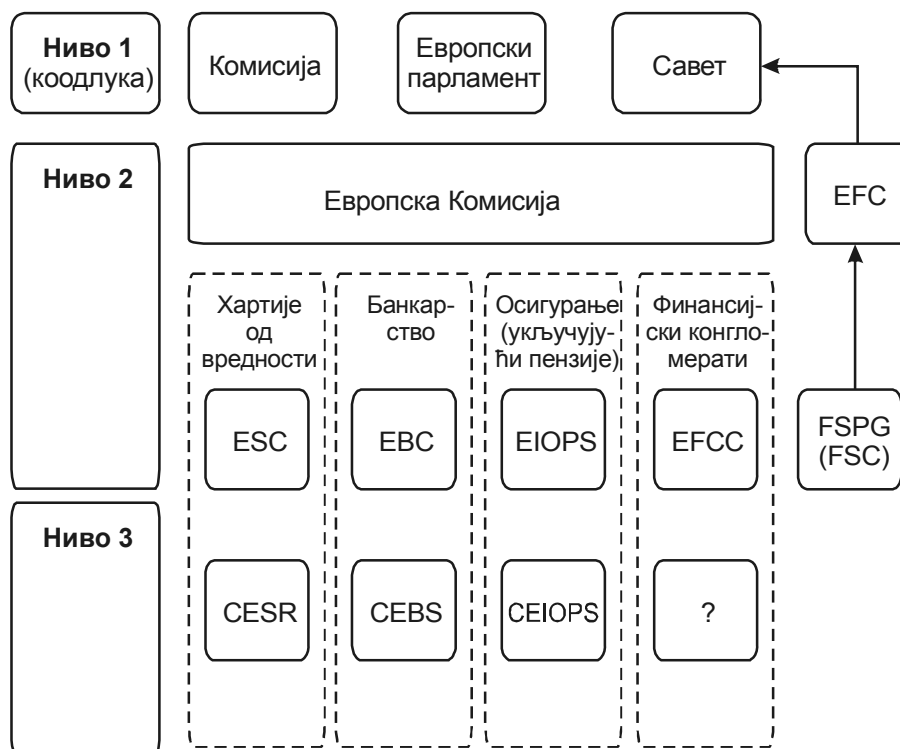
¹⁶⁰ *Commission Directive 2006/73/EC of the Commission of the European Communities*, Official Journal of the European Union L 241, 2. September 2006, p. 26.

¹⁶¹ *Commission Regulation No. 1287/2006 of the Commission of the European Communities*, Official Journal of the European Union L 241, 2. September 2006, p. 1.

¹⁶² Превођењем назива овог комитета изгубило би се његово изворно значење, својствено енглеском језику.

¹⁶³ Отуда и назив *Lamfalussy-ева* процедура.

Слика 5 - Lamfalussy-ева процедура (The Lamfalussy Procedure)



Скраћенице:

ESC	<i>European Securities Committee</i> (Европски комитет за хартије од вредности)
EBC	<i>European Banking Committee</i> (Европски банкарски комитет)
EIOPS	<i>European Insurance and Occupational Pensions Committee</i> (Европски комитет за осигурање и пензије запослених)
EFCC	<i>European Financial Conglomerates Committee</i> (Европски комитет за финансијске конгломерате)
CESR	<i>Committee of European Securities Regulators</i> (Комитет европских регулатора хартија од вредности)
CEBS	<i>Committee of European Banking Supervisors</i> (Комитет европских банкарских супервизора)
CEIOPS	<i>Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors</i> (Комитет европских супервизора осигурања и пензија запослених)
EFC	<i>Economic and Financial Committee</i> (Економски и финансијски комитет)
FSPG	<i>Financial Services Policy Group</i> (Група за политике финансијских услуга)
FSC	<i>Financial Services Commission</i> (Комисија за финансијске услуге)

Извор: Commission press release 6 November 2003 (IP/03/1507); Ecofin Council Minutes, 3 December 2002, 14368/02. Према: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Harlow, England, 2006, p. 178.

Према овој процедури, европске институције, на предлог Комисије, усвајају оквирну регулативу, односно прописе који укључују основне политичке одлуке и смернице (*први ниво*). Након тога, Комисија детаљно припрема техничке мере

имплементације прописа, усвојене на првом нивоу, у сарадњи са четири специјализована Комитета¹⁶⁴ (*други ниво*). Тиме се убрзава поступак доношења прописа и елиминишу непотребни детаљи на нивоу оквирне регулативе. У развоју мера имплементације прописа, Комисија интензивно сарађује са експертским комитетима¹⁶⁵ (*трећи ниво*). Поред саветодавних услуга, експертски комитети се баве разменом супервизорских информација, конзистентном имплементацијом европских правних аката и хармонизацијом супервизорских пракси на европском тржишту финансијских услуга. На финалном нивоу (*четврти ниво*), Комисија, у кооперацији са земљама чланицама, регулаторним органима укљученим у трећи ниво и приватним сектором, проверава да ли се усвојене европске регулативе конзистентно примењују.

Најзначајнија и завршна фаза регулаторне реформе у оквиру Lamfalussy-еве процедуре односи се на усвајање, већ споменуте, Директиве за тржишта финансијских инструмената (MiFID). Поред наведене, од јуна 2006. године, на снази су још три тзв. Lamfalussy-еве директиве: Директива о проспектима (*Prospectus Directive*), Директива о злоупотребама на тржишту (*Market Abuse Directive*) и Директива о транспарентности (*Transparency Directive*).

1.2.2 Реформа регулаторне структуре Европске уније након FSAP-а и Lamfalussy-еве процедуре

Претходно анализирана Lamfalussy-ева процедура је знатно убрзала процес доношења прописа у Европској унији. Међутим, поставља се питање да ли се на тај начин утиче негативно на квалитет усвојених прописа, односно да ли систем који убрзава доношење прописа може да прерасте у систем незадовољавајућег правног квалитета. Наравно, уколико систем не може да одреди границу између задатака појединих нивоа и уколико јасно не дефинише врсту прописа који се на конкретном нивоу доноси, јасно је да постоји оправдани страх од гомилања некавалитетних правних аката и њиховог преклапања.

Иако је још увек рано доносити закључке о успешности или неуспешности Lamfalussy-еве процедуре усвајања европских регулатива, на основу процене досадашњих резултата регулаторне реформе у Европској унији, евидентно је да је највећи напредак остварен у транспарентности банкарског и финансијског регулисања. Истовремено, интензивирана је сарадња између експертских комитета,

¹⁶⁴ То су: *European Banking Committee (EBC)*, *European Securities Committee (ESC)*, *European Insurance and Occupational Pensions Committee (EIOPC)* и *Financial Conglomerates Committee (FCC)*.

¹⁶⁵ То су: *Committee of European Banking Supervisors (CEBS)*, *Committee of European Securities Regulators (CESR)* и *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS)*.

што је омогућило ажурнију примену европских регулатива на националном нивоу. С друге стране, примедбе упућене оваквом начину доношења регулатива су све гласније. Прво, постојање великог броја експертских комитета и осталих стручних одбора додатно компликује процедуру доношења одлука у вези са усвајањем регулатива и повећава трошкове регулисања, нарочито код мањих држава чланица. Друго, временски рокови укључивања прописа у национална законодавства су прилично кратки, па земље чланице, у жељи да заузму водећу позицију у њиховом успешном преузимању, често погрешно и недоследно примењују поједине прописе и њихове одредбе.

У циљу решавања претходно наведених проблема потребно је увести строгу супервизију примене постојећих прописа (спроводи је трећи ниво), интензивирати сарадњу трећег нивоа и Европске комисије и повећати одговорност самог финансијског сектора на који се одређена регулатива односи. Такође, правовремено упозорење на неправилности у примени заједничких регулатива спречило би евентуалне политичке и економске негативне последице.

Независно од постојеће реформе финансијске регулативе у Европској унији и нове процедуре њеног формулисања, европски супервизори су признали да постоји потреба за већом конвергенцијом њиховог деловања, у циљу стварања ефикаснијег и дисциплинованијег јединственог европског тржишта финансијских услуга. Непромењена европска супервизорска архитектура смањује значај постигнуте финансијске интеграције, што изискује потпуну реорганизацију постојеће супервизорске структуре.

Очигледно је да сложену структуру европске финансијске регулативе и њену доследну примену на националном нивоу земаља чланица прати фрагментирана и неуједначена супервизија, како у методологији тако и у институционалној структури. Такође, нејасно су дефинисана супервизорска овлашћења националних институција у међусобној сарадњи, као и однос између појединих националних супервизорских институција. Постоји више разлога који постојећу европску супервизорску структуру чине непримереном и захтевају њену хитну реформу, као што су:

(1) ефикасност постојеће финансијске супервизије - фрагментирана структура финансијске супервизије, састављена од различитих националних супервизора, доводи до нестабилности финансијског тржишта. Такође, услед постојања асиметричних информација, проблеми који се јаве на једном националном тржишту, веома брзо се могу пренети и на сва остала (тзв. *spill-over* ефекат);

(2) ефикасност постојеће финансијске супервизије - долази до пораста броја финансијских извештаја које банке и друге финансијске институције морају

подносити националним супервизорима (који се често преклапају). На тај начин, уместо да се финансијске институције награде за своје прекограничне активности, оне се кажњавају двоструким административним оптерећењима, што смањује конкурентност мултинационалних институција у глобалним оквирима;

(3) политичка одговорност - поставља се питање проналажења практичног решења за обликовање супервизије финансијских институција које обављају прекограничне активности и супервизије јединственог финансијског тржишта, у ситуацији када још увек постоји велики број националних супервизора;

(4) међународна конкурентност европског тржишта - проблем финансијске регулативе и супервизије јединственог финансијског тржишта Европска унија не може решити све док примену регулатива на националном нивоу и даље буде контролисала уз помоћ малог броја супервизора, различите институционалне структуре.¹⁶⁶

Проблем реформе институционалне структуре супервизора и њиховог начина контроле финансијских институција, актуелан је већ неколико година. Основни циљ реформе овог подручја односи се на консолидацију институционалне структуре регулаторних и супервизорских институција. Међутим, његово остварење онемогућава чињеница да још увек постоје земље које нису дефинисале и изабрале модел супервизије на националном нивоу. Генерално, у већини земаља постоји јасан тренд ка смањивању броја супервизорских органа, али се још увек не може одредити тренд према неком конкретном моделу. При томе, земље се могу одлучити за један од следећа три основна модела:

- *секторски модел*, односно модел расподеле регулаторних овлашћења, код кога сваки од финансијских сектора (банкарство, хартије од вредности, осигурање) контролише посебан супервизор. Иако је овај модел био раширен у већини земаља чланица, почев од 2003. године тринаест земаља га је напустило, док су преостале редефинисале овлашћења конкретних регулаторних органа у моделу;

- тзв. *twin-peaks модел*, где се различити циљеви регулисања остварују кроз деловање различитих супервизорских тела (на пример, један супервизор спроводи пруденцијско регулисање, док је други одговоран за пословно регулисање);

- *модел јединственог националног регулатора*, који је овлашћен за све врсте регулисања и контроле пословања финансијских институција.

У последње време, у стручним круговима се све чешће спомиње потреба за постојањем јединственог европског регулатора. Међутим, због институционалних,

¹⁶⁶ Bernhard Speyer and Norbert Walter, *Towards a new structure for EU financial supervision*, Deutsche Bank Research Paper, Frankfurt Am Main, 22. August 2007, pp. 4-5.
http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000214976.pdf

конститутивних и политичких препрека, које би требало да буду отклоњене, још увек је рано предузимати кораке у том смеру.

На крају се може закључити да је у свим државама чланицама Европске уније још увек актуелна консолидација унутрашње регулаторне структуре и да у том процесу још увек не постоји усаглашеност изабраног модела. Такође, очигледно је да долази до смањивања броја регулаторних органа. За сада, заједнички европски став је онај који истиче неопходност настављања интензивне сарадње између регулатора, у складу са начелима Lamfalussy-еве процедуре. Само на тај начин се може постићи стабилност јединственог европског тржишта.

2. МЕЂУНАРОДНА КОНВЕРГЕНЦИЈА СТАНДАРДА КАПИТАЛА БАНАКА

Капитална позиција банака се пажљиво регулише већ деценијама. Регулатори имају обавезу да заштите средства депонената и поверилаца од евентуалних будућих губитака и да обезбеде стабилност и сигурност банкарског система у целини. Мада су други фактори, попут ликвидности и каматне осетљивости, можда чак и важнији у остваривању ових циљева, адекватан капитал је дуги низ година примарни проблем регулатора. Капитал је основни показатељ финансијске снаге и сигурности банке и као такав представља њен фундаментални део, односно потребан је како приликом оснивања, тј. уласка конкретне банке на тржиште (имајући у виду одредбе о минималном капиталу, тзв. цензусу), тако и за раст, одрживост и трајност банке на конкурентном и стално растућем финансијском тржишту.

Дугорочни тренд пада стопе капитала у комбинацији са све израженијом глобализацијом, дерегулацијом и растућом разноврсношћу и комплексношћу ризика којима је банка изложена, били су значајни сигнали упозорења за преиспитивање концепта капитала, као крајњег амортизера за покривање потенцијалних губитака и обезбеђења поверења и сигурности у банкарско пословање. Сходно томе, растућа глобализација и интернационализација пословања крупних банака створила је потребу да се изврши међународна конвергенција стандарда капитала у погледу дефинисања његових саставних делова, процене ризичности појединих билансних и ванбилансних позиција и дефинисања стандарда минималног капитала.

Као примарна активност Комитета за надзор над пословањем банака (*Basel Committee on Banking Supervision*), међународна конвергенција тангира ниво

адекватности капитала банака. Имајући у виду субјективност приликом мерења адекватности капитала, као и развој банака, регулисање стандарда адекватности капитала варијало је током времена, према величини банке и у зависности од захтева регулаторних институција. Резултат рада Комитета огледа се у доношењу Споразума о адекватности капитала (Базел I, усвојен 1988. и Базел II, усвојен 2004. године), са циљем покривања потенцијано растућих ризика у међународном пословању банака путем адекватније капитализације.

2.1 Улога капитала у банкама

Улога капитала у банкама, идентична улози у нефинансијским институцијама, огледа се у чињеници да он представља основни фактор дугорочне одрживости банака на тржишту и заштитно средство за превазилажење евентуалних проблема у пословању. С тим у вези, економиста *George Vojta* каже да капитал банке треба да "обезбеди заштиту од неантиципиране несреће која доводи до губитака преко нормалних очекивања. Капиталне резерве за сувишне губитке дозвољавају банци да настави функционисање и у нестабилним условима, све док се не постигне нормални ниво добитака".¹⁶⁷ Другим речима, и у апсолутном и у релативном смислу, капитал је примарни показатељ финансијске снаге и сигурности банке, односно њене способности да апсорбује неантиципиране губитке и негативна финансијска кретања.

Концепт адекватности капитала произилази из суштине солвентности банке - њене способности да апсорбује ризике којима је изложена, у нормалном току пословања. Банке морају имати капитал који је адекватан преузетим обавезама и ризицима како би обезбедиле финансијску флексибилност у пословању. Јако капитализиран банкарски сектор, са банкама које се карактеришу финансијском флексибилношћу, у стању је да обезбеди адекватне кредите за инвестиционе пројекте који доводе до раста запослености и јачања привреде. Менаџери адекватно капитализираних банака, у којима не постоје финансијски проблеми, могу се усредсредити на развој иновација у смислу производа, услуга или канала дистрибуције, на јачање здраве конкуренције и максимирање вредности банке као фирме (максимирање профита по јединици акцијског капитала). С друге стране, слабо капитализиран банкарски сектор, са израженим разликама у износу профита и банкама које нису у могућности да ефективно функционишу у посредничким пословима, неизбежно доводи до неадекватних кредита и неликвидности на финансијским тржиштима.

¹⁶⁷ George J. Vojta, *Bank Capital Adequacy*, New York, Citicorp. Према: George H. Hempel, Donald G. Simonson and Alen B. Coleman, *Bank Management: Text and Cases*, John Wiley and Sons, New York, 1994, p. 267.

У суштини, банкарски капитал мора бити адекватан преузетим ризицима, "што не значи да он може бити занемариве величине, или да ту величину не треба прописати као минимални износ капитала".¹⁶⁸ На пример, у Америци, регулаторни органи захтевају да банке држе капитал према конкретним условима у којима послују, уз поштовање минималног стандарда капитала, који је прописан у износу од 8% од ризико пондерисане активе. У принципу, банка са нискоквалитетном активом, ограниченим приступом ликвидним средствима, оштрим неусклађеностима између укупне и преостале рочности активе и пасиве или високим оперативним ризицима, треба да има више капитала.

У складу са претходно наведеним, може се поставити питање да ли постоји узрочна веза између висине банкарског капитала, неперформансности и банкротства конкретне банке, односно да ли је адекватна висина капитала довољно средство заштите банака од евентуалних губитака и банкротстава.

Истраживање везе између капитала банке и ризика од банкротства сугерише различите закључке. Неки аналитичари приписују банкротства лошем менаџменту и тврде да се банкама које имају добру управу треба дозволити да послују са ниским индикатором капитала према активи. У овим студијама, банке са ниским индикаторима капитала према активи не показују већу тенденцију ка несолвентности у поређењу са банкама са већим индикатором капитала. Други истраживачи приписују банкротство проблемима у вези ликвидности, и генерално игноришу капитал. Када депоненти повуку своја средства, банка мора или да ликвидира активу из свог портфолија или да замени депозитне одливе новим задужењима. Исфорсирана продаја активе се може остварити само кроз снижење цене активе. Ови губици би се покрили из капитала што банку приближава зони несолвентности. Зато се већина банака ослања на додатне изворе дуга. Међутим, ако је обим захтеваног финансирања велики, банка би морала да плати већу каматну стопу која, с друге стране, смањује текуће профите и капитал. Различита схватања везе капитала, ликвидности и банкротстава банака отежавају јасно диференцирање књиговодствене и економске вредности капитала.¹⁶⁹ Оно што је важно је тржишна вредност капитала банке, а не његова књиговодствена вредност. Све док је тржишна вредност позитивна, банка може да позајмљује средства да би неутралисала проблеме са ликвидношћу. Ако је тржишна вредност капитала банке

¹⁶⁸ Бранко Васиљевић, *Проблеми остваривања пруденционе контроле*, Југословенско банкарство, 3-4/2001, Београд, стр. 23.

¹⁶⁹ Концепт капитала на бази књиговодствене вредности квантификује се као разлика књиговодствене вредности активе и књиговодствене вредности обавеза банке. С друге стране, концепт капитала на бази тржишне вредности добија се као разлика тржишне вредности активе и обавеза (све позиције активе и обавеза вреднују се по текућим, а не историјским вредностима).

негативна, ниједан кредитор са финансијског тржишта неће јој продужити кредитирање.

У литератури и пракси потврђен је став да неперформансност конкретне банке није уско повезана са недовољним износом капитала, већ настаје као последица великих губитака на страни активе и одлива депозита на страни пасиве.

Питање везе између банкарских проблема и капитала интензивирало се током 1980-их година, након неуспеха и реорганизације банака у САД. Иако је већина од проблемских или банака које су банкротирале имала испод просечне износе капитала, примарни узроци проблема ових банака били су, пре свега, лош менаџмент, ниски профити, неликвидност и велики кредитни губици.

Одређене концепције у литератури донекле релативизирају значај капитала и указују да је адекватна стопа профита примарни показатељ успешности пословања банака. Добро вођене и профитабилне банке могу пословати са малим износима капитала, с обзиром да ниједан износ капитала не може да гарантује стабилност и одрживост банци која лоше послује и не извршава преузете обавезе. Ове концепције су делимично тачне, пошто се текући губици у банкарском пословању покривају управо из остварених профита, из којих се издвајају оперативне резерве за покриће губитака, док је банкарски капитал секундарног карактера, јер служи за покриће неантиципираних, ванредних губитака. Уколико би банка увек остваривала вишак прихода над расходима, капитал јој не би ни био потребан за апсорбовање губитака, већ једино као основа за расподелу дивиденди акционарима. Међутим, прави смисао капитала огледа се управо у чињеници да он покрива неочекиване, неантиципиране губитке (губитке који превазилазе ниво издвојених резерви из остварених профита). У том случају активира се механизам банкарског капитала за апсорбовање губитака, при чему велики губици, преко висине формираног капитала, доводе до ликвидације конкретне банке.

Иако капитал има секундарну и ограничену улогу, он је веома важан у "одржавању финансијске снаге, кредибилности и мобилизаторске способности на глобалном финансијском тржишту".¹⁷⁰ Банкарски капитал је функција ризика које банка преузима, тј. уколико банка преферира веће профите и у складу са тим преузима веће ризике, нормално је да мора да повећа свој капитал.

За адекватан ниво банкарског капитала заинтересовани су, како менаџери и акционари тако и регулаторни органи, при чему треба имати у виду да се процене о адекватној висини капитала са аспекта менаџера и акционара могу разликовати од процена регулаторних органа. Регулатори, које примарно интересује безбедност банака, фондова за осигурање депозита и стабилност финансијског тржишта,

¹⁷⁰ Србољуб Јовић, *Банкарство*, Научна књига, Београд, 1990, стр. 220

захтевају више стопе капитала, што смањује вероватноћу банкротстава и повећава ликвидност банака. С друге стране, циљ акционара и менаџера је како обезбеђење солвентности, тако још више и остварење довољно високих профита по јединици акцијског капитала. Чињеница да преферирају високу профитабилност, наводи их на веће коришћење финансијског левериџа и смањење стопе акцијског капитала. Већи левериџ конвертује нормалан ROA у натпросечни ROE (левериџ побољшава профитабилност у случају добитака).

Субјективност приликом мерења адекватности капитала и развој банака утицали су да регулисање стандарда адекватности капитала варира током времена, у зависности од типа и величине банке и захтева регулаторних институција.

За мерење адекватности капитала користили су се следећи индикатори:

- 1) Капитал / Депозити
- 2) Капитал / Укупна актива

Индикатор капитала према депозитима је развијен у САД и широко коришћен од почетка 1900. године, па до II светског рата. Опште правило је било да капитал банака мора износити 10% од укупних депозита. Међутим, пошто депозити не представљају адекватно мерило ризика, овај индикатор је напуштен као мера адекватности капитала.

Систем Федералних резерви и FDIC су почетком 1950-их година користили индикатор капитала према укупној активи. За овај индикатор није развијен општеприхваћени стандард, иако су "органи Система Федералних резерви сугерисали да би адекватно капитализирана банка требало да има капитал у висини бар 8% укупне aktive, док је FDIC користио националне просеке индикатора, као стандард за све банке."¹⁷¹

Основни недостатак наведених индикатора огледа се у томе да на њихову висину не утичу разлике у ризицима, повезане са различитим структурама aktive банака. На пример, две банке исте величине би морале да послују са истим обимом капитала, независно од њихових профила ризика. Банци, са целокупном активом у виду готовине и државних хартија од вредности, био би потребан исти износ капитала као и банци исте величине, чија се актива претежно састоји из кредита. Поставља се питање да ли је било разумно користити ове индикаторе за мерење адекватности капитала. Потврдан одговор се, пре свега, заснива на њиховој једноставној примени у тестирању адекватне висине капитала.

Fed и *Контролор валуте* усвојили су, 1981. године, експлицитне нумеричке стандарде капитала за две од три групе банака, рангиране на основу величине

¹⁷¹ George H. Hempel, Donald G. Simonson and Alen B. Coleman, op. cit., p. 272.

активе, као мултинационалне, регионалне и општинске групе. "Прва група је третирана од случаја до случаја, без експлицитних захтева у вези индикатора капитала, али уз очекивање да ће саме повећати своје позиције капитала. У супротном, били би им наметнути одређени експлицитни захтеви. Према регионалним банкама (са активом између 1 и 15 милијарди долара) и општинским банкама (са активом испод 1 милијарде долара) постојао је затев да одржавају индикатор примарног капитала према укупној активи од бар 5%, односно 6%."¹⁷²

При томе, индикатор примарног капитала према укупној активи (левериџ индикатор) мери однос банчине књиговодствене вредности примарног (Tier I) капитала и књиговодствене вредности њене активе. Регулаторни органи у САД су прописали минимални стандард капитала за адекватно капитализиране банке у износу од 4% примарног капитала према укупној активи.

Нажалост, левериџ индикатор, као мера адекватности капитала је имао одређене недостатке који се огледају у следећем:

Прво, пошто је именилац левериџ индикатора укупна актива, он игнорише ризичност појединих ставки активе (не кажњава банке за поседовање високо ризичне активе). У теорији, ова мера адекватности капитала је чак и охрабривала банке да преузимају веће ризике, јер су захтеви у вези капитала били исти за краткорочне државне обвезнице и високо ризичне комерцијалне кредите.

Друго, неке банке су почеле масовно да користе ванбилансне активности, које утичу на повећање, како профита тако и индикатора капитала према активи, с обзиром да су ванбилансне активности, као и ризици повезани са тим активностима, били потпуно игнорисани у стандардима адекватности капитала. Другим речима, без обзира на брзи раст ванбилансних активности, од банака се не захтева да држе капитал за покриће ризика потенцијалне несолвентности, које укључују ванбилансна актива и пасива.

Треће, посебан проблем се огледа у игнорисању тржишне вредности банкарског капитала. Наиме, чак иако се банка затвара када њен левериџ индикатор падне испод 2%, двоцентни књиговодствени индикатор капитала према активи би могао бити конзистентан са огромном негативном тржишном вредношћу капитала (не постоји уверење да су депоненти и регулатори, укључујући и агенције за осигурање депозита, адекватно заштићени од губитака). На пример, многе банке које су током 1980-их година затворене са ниским вредностима књиговодственог капитала, имале су негативну нето тржишну вредност, чак и преко 30%.

¹⁷² Timothy W. Koch and Scott S. MacDonald, *Bank Management*, The Dryden Press, Harcourt College Publishers, Orlando, 2000, p. 504.

2.2 Анализа регулаторног оквира Базела I

Разматрајући слабост индикатора примарног капитала према активи, регулатори америчких банака су се формално сложили са чланицама Банке за међународна поравнања (BIS), да примене нови стандард адекватности капитала на бази ризика, за све банке под њиховом јурисдикцијом. Од стране Базелског комитета усвојен је, 1988. године, међународни стандард капитала на бази ризика, као коефицијент адекватности капитала (показује однос капитала и ризико пондерисане активе). Потпуна имплементација Базела I, који се односио на регулисање и супервизију кредитних ризика, почела је 1. јануара 1993. године. Ради свеобухватнијег третмана растућих ризика у пословању банака, јануара 1996. године је усвојен амандман који је укључио регулисање тржишних ризика.

Базел I је пројектован за велике, међународно активне банке. Међутим, регулатори у САД применили су минимални коефицијент адекватности капитала на бази ризика на све домаће банке, а у пракси је и велики број других земаља приступио овом споразуму о јединственим стопама капитала.

За разлику од једноставног левериџ индикатора, израчунавање адекватности капитала на бази ризика је веома комплексно. Главна иновација се огледа у томе што индикатор капитала на бази ризика прави разлику између различитих кредитних ризика активе и идентификује кредитни ризик који се односи на ванбилансне инструменте.

Без обзира на разлике међу земљама, нарочито у погледу идентификовања самог капитала, Базел I је садржавао неколико важних елемената: *Прво*, повећана је стопа захтеваног капитала у односу на дотадашњу праксу, нарочито у земљама у којима су традиционално доминирале ниже стопе капитала. *Друго*, захтеви капитала су приближно стандардизовани међу земљама, како би се отклониле компаративне предности које могу имати банке у једној земљи у односу на банке у другим земљама, због регулаторних или рачуноводствених разлика. *Треће*, минимум захтеваног капитала је повезан са кредитним ризиком, тј. узете су у обзир не само висина банкарске активе, већ и коефицијенти кредитног ризика. *Четврто*, јединствене стопе капитала идентификују и кредитни ризик појединих ванбилансних актива. *Пето*, прописан стандард капитала у почетку је обухватао само кредитне ризике по појединим билансним и ванбилансним ставкама, да би се касније проширио и на тржишне ризике (ризик каматне стопе, ризик промене цена хартија од вредности и валутни ризик).

За формулисање коефицијента адекватности капитала из Базелског споразума потребно је утврдити како елементе који улазе у састав банкарског капитала, тако и елементе активе пондерисане ризиком.

Базел I је прихватио стандардну поделу банкарског капитала на примарни (Tier I) и секундарни (Tier II) капитал. У састав примарног капитала улазе обичне акције, преференцијалне акције неограниченог рока трајања и задржани (нерасподељени) профити. У основи, примарни капитал одговара књиговодственој вредности акцијског капитала банке, која одражава концепт доприноса власника банке примарном капиталу. Секундарни капитал се састоји из субординираних обвезница са роком преко 5 година, преференцијалних акција ограниченог рока трајања и резерви за покриће евентуалних губитака.

Збир примарног и секундарног капитала чини укупни капитал. Прописана минимална стопа укупног капитала према ризико пондерисаној активи износи 8%, од тога примарни капитал мора да износи минимум 4% од ризико пондерисане aktive. Секундарни капитал банке могу да држе максимално до износа примарног капитала, при чему субординиране обвезнице са роком преко 5 година, које представљају део секундарног капитала, банке могу да држе максимално 50% од износа примарног капитала.

Ризико пондерисана актива представља именилац коефицијента адекватности капитала на бази ризика и њу чине две компоненте: (1) ризиком усклађена билансна актива и (2) ризиком усклађена ванбилансна актива. Према изложености кредитном ризику, свака банка мора да класификује своју активу у једну од следеће четири категорије - 0%, 20%, 50%, 100%. Табела 17 приказује кључне категорије ризика за поједине ставке aktive.

Табела 17 - Резиме стандарда капитала на бази ризика за билансне ставке

Пондери и категорије ризика за одређене билансне ставке

Категорија 1 (пондер 0%)

Готовина, потраживања од државе и централне банке која су номинирана у националној валути и финансирана из извора номинираних у истој валути, остала потраживања од државе и централне банке државе која је чланица OECD, потраживања покривена готовином или државним хартијама од вредности или гаранцијама државе која је чланица OECD, GNMA хартије (емитоване од стране National Mortgage Association и гарантоване од стране владе САД).

Категорија 2 (пондер 20%)

Новчане ставке у процесу наплате, потраживања од мултилатералних развојних банака и кредити покривени гаранцијама ових банака, потраживања од банака основаних у државама које су чланице OECD или кредити покривени

гаранцијама ових банака, потраживања од банака основаних у земљама ван OECD са преосталим роком доспећа од 1 године, опште муниципалне обвезнице.

Категорија 3 (пондер 50%)

Кредити који су у потпуности покривени хипотеком на некретнину, приходне муниципалне обвезнице, кредитно еквивалентни износи каматних и девизних уговора.

Категорија 4 (пондер 100%)

Сва остала билансна актива, укључујући кредите приватним ентитетима и појединцима, потраживања од банака основаних у државама ван OECD са преосталим роком доспећа преко 1 године, потраживања од државе која није чланица OECD, потраживања од предузећа у власништву јавног сектора, реална актива, контингентни и гарантни уговори (на пример, кредитне обавезе, кредитна писма), осим оних који се налазе у категорији нижег ризика.

Ризико пондерисана вредност банкарске активе добија се множењем књиговодствене вредности банкарске активе и одговарајућег пондера ризика, тј. помоћу следећег обрасца:¹⁷³

$$\sum_{i=1}^n w_i a_i, \text{ где је}$$

w_i - пондер ризика i -те активе

a_i - књиговодствена вредност i -те активе у билансу стања.

Израчунавање ризико пондерисаних вредности ванбилансних активности претпоставља иницијално раздвајање ових активности. Јер, калкулација изложености кредитном ризику гарантних уговора, као што су кредитна писма, се разликује од калкулације износа ризико пондерисане активе за девизне или каматне фјучерсе, опције и своп уговоре.

Ризико пондерисана вредност ванбилансних гарантних уговора се добија тако што се у првој фази књиговодствена вредност ових ванбилансних ставки најпре помножи са факторима кредитне конверзије (излистаним у табели 18),¹⁷⁴ како би се

¹⁷³ Marcia Millon Cornett and Anthony Saunders, *Fundamentals of Financial Institutions Management*, Irwin McGraw Hill, 1999, p. 373.

¹⁷⁴ Исто, стр. 375.

добили еквиваленти кредитног ризика. У другој фази, добијени износи се множе са њима адекватним пондерима ризика .

Табела 18 - Фактори конверзије за ванбилансне гарантне уговоре

1. Директно алтернативно кредитно писмо	(100%)
2. Кредитно писмо повезано са учинком	(50%)
3. Неискоришћени део кредита са иницијалном рочношћу дужом од 1 године	(50%)
4. Комерцијална кредитна писма	(20%)
5. Пренети банкарски акцепти	(20%)
6. Остале кредитне обавезе	(0%)

Израчунавање ризико пондерисане вредности ванбилансних деривата и тржишних уговора састоји се из два корака. *Прво*, израчунава се фактор претварања да би се добио еквивалент кредитног ризика. *Друго*, добијени износ множи се са одговарајућим пондером ризика. При томе, сам кредитно еквивалентни износ се дели на елеменат потенцијалне изложености и елеменат текуће изложености:

$$\begin{array}{l} \text{Кредитно еквивалентни износ} \\ \text{ванбилансних ставки тржишних и} \\ \text{деривативних уговора} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Потенцијална} \\ \text{изложеност} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Текућа} \\ \text{изложеност} \end{array}$$

Компонента потенцијалне изложености рефлектује кредитни ризик ако контра страна не изврши своје обавезе у будућности, услед нестабилности каматних стопа за каматне уговоре или девизних курсева за девизне уговоре. С обзиром на већу нестабилност девизних курсева у односу на каматне стопе, фактори претварања потенцијалне изложености (табела 19)¹⁷⁵ су већи за девизне уговоре као и за уговоре са дужим роковима доспећа.

Текућа изложеност рефлектује трошкове замене уговора и израчунава се путем замене стопе или цене у уговору текућом стопом или ценом за сличан уговор.

¹⁷⁵ Исто, стр. 376.

Табела 19 - Фактори кредитног претварања за каматне и девизне уговоре у израчунавању потенцијалне изложености

<i>Рок доспећа</i>	<i>Каматни уговор</i>	<i>Девизни уговор</i>
1) 1 год. или мање	0,0%	1,0%
2) 1 - 5 година	0,5%	5,0%
3) више од 5 година	1,5%	7,5%

Збир текуће и потенцијалне изложености множи се са одговарајућим пондерима ризика да би се добила ризико пондерисана вредност ванбилансних тржишних и деривативних уговора.

Укупна вредност ризико пондерисане активе добија се као збир ризико пондерисаних вредности билансне активе, ванбилансних гаранција и ванбилансних тржишних и деривативних уговора.

Да би банка била адекватно капитализирана, мора да има минимални индикатор укупног капитала према ризико пондерисаној активи од 8%, тј.

$$\text{Индикатор укупног капитала на бази ризика} = \frac{\text{Укупан капитал (Tier I + Tier II)}}{\text{Ризико пондерисана актива}} \geq 8\%$$

Поред тога, примарни капитал (Tier I) има своју сопствену смерницу у погледу минималног износа, тј.

$$\text{Индикатор примарног капитала} = \frac{\text{Примарни капитал (Tier I)}}{\text{Ризико пондерисана актива}} \geq 4\%$$

Из регулаторне перспективе, међународни стандард капитала (индикатор капитала према ризико пондерисаној активи), односио се само на кредитни ризик банака. Касније, са порастом изложености банака ризику каматне стопе и осталим тржишним ризицима, захтевани минимални капитал од 8% према ризико пондерисаној активи укључио је и ове ризике. Нажалост, захтев капитала на бази ризика показао је бројне концептуалне и апликационе недостатке.

Прво, нејасно је колико набројане четири категорије пондера ризика стварно одражавају кредитни ризик. На пример, стамбени хипотекарни кредити имају пондер од 50%, док комерцијални кредити имају пондер од 100%. Посматрано буквално, ови релативни пондери имплицирају да су комерцијални кредити двоструко ризичнији од хипотекарних кредита.

Друго, чињеница да различита актива има различите пондере ризика може подстаћи банкаре на игре алоцирања активе у билансу стања. На пример, ако се зна износ укупног капитала, банка може да повећа свој пријављени индикатор капитала према ризико пондерисаној активи путем смањења активе на коју се примењује већи пондер ризика (смањење ризико пондерисане активе као имениоца овог индикатора). Претпоставимо да банка обједињује све своје хипотеке на станове са пондером од 50%, а затим их продаје спољним инвеститорима. Ако продате хипотеке замени GNMA хартијама које подржавају сличне пулове хипотека, а имају пондер ризика од 0%, знатно би се смањило износ њене ризико пондерисане активе.

Треће, захтев адекватности капитала из Базела I представља линеарну меру ризика (игнорише могућност смањења кредитног ризика путем диверсификације активе или путем хедџинг трансакција).

Четврто, пондерисање комерцијалних кредита датих приватном сектору са пондером ризика од 100% може да смањи мотив банке за кредитирањем предузећа, као и степен банкарског мониторинга, што може довести до катастрофалних последица по привредни систем земље.

Пето, сви комерцијални кредити имају једнак пондер ризика од 100%, без обзира да ли су кредити дати AAA - рангираној компанији или ЦЦЦ - рангираној компанији (не признају се разлике у квалитету кредитног ризика). То може повећати мотив банака да траже клијенте нижег квалитета како би остварили већу профитабилност, чиме се аутоматски повећава и ризик.

Шесто, иако је изложеност ризику каматне стопе и осталим тржишним ризицима сада интегрисана у захтев капитала на бази ризика, он не узима у обзир остале ризике, као што је, нпр. оперативни ризик.

Седмо, као резултат пореских и рачуноводствених разлика међу банкарским системима, захтев капитала на бази ризика из Базела I од 8% није створио онај ниво конкурентског терена међу банкама како је то намеравано. Нарочито Јапан и САД имају веома различита рачуноводствена и пореска правила, која знатно ограничавају упоредивост индикатора капитала на бази ризика њихових банака. Одредбе Базела I такође дозвољавају постојање разлика у банкарским правилима међу земљама, пре свега у смислу онога шта чини капитал, и примарни и секундарни. Такође, многе земље користе 10%-тни пондер ризика, који се не користи у САД.

Иако је Базел I имао значајан ефекат на развој међународног банкарства, национална примена његових стандарда је толико варијирала, да потпуна координација практично никада није остварена. Овај закључак се може илустровати утицајем стандарда капитала из Базела I на пословање јапанских банака.

Током 1980-их година, јапанске банке су биле врло моћне у кредитирању компанија и банака у Африци, Азији, Европи, Средњем Истоку, Јужној Америци, па чак и у САД. Међутим, крајем 1990-их година почеле су да затварају своје филијале широм света. Поред осталих, не мање битних разлога (пораст неперформансних кредита, смањење вредности јена, смањење цена на јапанској берзи), значајан утицај на такво стање банкарског система у Јапану имала је и примена стандарда капитала из Базела I. Практично, од 1997. године, велики број банака је једва одржавао довољно капитала да задовољи прописани минимум од 8%. То је смањило њихово присуство на глобалним тржиштима кредита. Уследило је спајање великих банака, које су формирале нове јапанске мегабанке. Међутим, "међународна активност јапанских банака из 1980-их година, ни тада није достигнута."¹⁷⁶

Банкарски регулатори у Јапану и целој Азији могли су да бирају између стриктне примене захтева капитала из Базела I, што би убрзало ерозију глобалних конкурентских позиција њихових банака и лабавије примене стандарда капитала, која би омогућила ефикасније функционисање јапанских банака. У складу са претходно наведеним проблемима банака, јасно је да су се регулатори определили за другу солуцију. Као резултат тога, банке у Европи и САД се данас суочавају са оштријим стандардима капитала него што су они које примењују банкарски регулатори у Азији.

На основу претходне анализе, може се констатовати да је примена Базела I допринела повећању стабилности банкарских система у свету. Практично, преласком са билансног на приступ базиран на ризицима приликом процене сигурности пословања банака, Базел I је идентификовао кључну улогу капитала при преузимању ризика. Такође, прецизним дефинисањем капитала, обезбедио је основу за повећање минималног нивоа адекватности капитала и омогућио је постизање веће конзистентности у надзорном процењивању адекватности капитала широм света. Из садашње перспективе, може се закључити да је Базел I адекватно одражава стање технологије управљања ризиком у тренутку доношења.

Међутим, развојем банкарских система током времена, уочени су значајни недостаци Базела I. Технологија и пракса управљања ризицима су напредовали, тако да су претпоставке уграђене у важећи споразум постале сувише упрошћене за садашњу и будућу пословну праксу банака. С тим у вези, он више није могао да обезбеди поуздану основу за процену адекватног износа капитала у односу на укупне ризике, јер покрива само кредитне и тржишне, док су остали ризици искључени. Поделом на земље чланице OECD и земље нечланице (за процену

¹⁷⁶ Roger LeRoy Miller and David D. VanHoose, *Money, Banking and Financial Markets*, Thomson, Mason, 2004, p. 335.

изложености кредитном ризику), јасно је да Базел I није адекватно идентификовао и вредновао ризик земље. Практично, он је неоправдано фаворизовао земље чланице OECD-а у односу на оне које то нису. Начин на који се, према Базелу I, примењују пондери ризика може да подстакне банке на алоцирање или секјуритизацију активе. Тиме је омогућено банкама да приказују номинално висок индикатор адекватности капитала, који је реално недовољан да покрије преузете ризике.

Имајући у виду да је идентификовање ризика различитих ставки активе кључно за избегавање арбитраже капитала, јавила се потреба за променама у постојећем споразуму о капиталу. Растућа софистицираност тржишта је наметнула неопходност усаглашавања регулаторног износа капитала са основним економским ризицима.

2.3 Улога Базела II у унапређењу банкарске регулативе

Утврђени недостаци и упрошћеност индикатора капитала из Базела I (даје предност врсти, а не квалитету активе,¹⁷⁷ односно не признаје разлике у квалитету кредитног ризика; не узима у обзир остале ризике банкарског пословања, као што је, нпр. оперативни ризик; игнорише могућност смањења кредитног ризика путем диверсификације активе или путем хедџинг трансакција), у комбинацији са напретком технологије пословања и побољшаном праксом мерења и управљања ризицима, довели су 1999. године до формалног предлога оквира за нови Споразум о капиталу од стране Базелског комитета (Базел II).

Неспорно, нови Базелски споразум о капиталу представља јасно дефинисан модел за чијом применом постоје стварне потребе. Међутим, одређени проблеми у вези са интерним моделима мерења адекватности капитала, изражена комплексност и неслагања, првенствено америчких банкара са садржином споразума, условили су његово одлагање од првобитно планиране 2004. године на 2006. односно 2007. годину. У међувремену, настављене консултације између регулатора и банака резултирале су договором да се формално прихватање интегралног споразума помери на крај 2007. године, док би се током 2006. године паралелно спроводила правила и Базела I и Базела II.

Прва верзија Споразума је добила много критика од банкара и академских кругова. Док су регулатори у САД планирали да подвргну само мали број својих банака (25 међународно активних банака) новим Базелским правилима, Европска комисија у Бриселу намеравала је да их наметне, путем директиве, читавом низу

¹⁷⁷ Frank Heid, *The cyclical effects of the Basel II capital requirements*, Journal of Banking & Finance, 31/2007, p. 3885. <http://www.sciencedirect.com/science/journal/03784266>

финансијских институција, укључујући и некредитне институције у Европи.¹⁷⁸ На тај начин, европске финансијске институције нашле би се у неповољнијем конкурентском положају у односу на америчке банке.

Истовремено, очекивања да ће примена правила из Новог споразума о капиталу можда довести и до пораста нестабилности банкарских система у земљама које их примењују (имајући у виду различит третман малих и великих банака са аспекта могућности коришћења интерних модела мерења ризика, поготово вишег IRB приступа), дуго су доводила у питање његову коначну и потпуну имплементацију.

Међутим, одређена доза оптимизма у вези са имплементацијом Новог споразума о капиталу јавила се после седнице одржане 10. јула 2002. године, када су чланови Базелског комитета за банкарску контролу постигли споразум о једном броју значајних питања везаних за Базел II, истраживаних на бази консултативног материјала, објављеног јануара 2001. године. Ради се о питањима, која се односе на: стандардизован приступ кредитном ризику; приступ кредитном ризику заснован на интерном рејтингу; третман зајмова малим и средњим предузећима (који су заступљени у Немачкој); третман ризика пословања са кредитним картицама (што је највише интересовало Велику Британију); величину ризика код специјализованих позајмица, као што је финансирање одређених пројеката.

Коначно, маја 2004. усвојен је Базел II, са ефективним важењем од децембра 2006. године. За земље чланице Европске уније Базел II је законски обавезујући од јануара 2007. године, а примена у САД је почела у јулу 2007. године. Креиран је да буде ефикаснији и осетљивији на ризик и као такав да обезбеди банкама да уместо минималног држе адекватан износ капитала у односу на ризико пондерисану активу. Такође, он подстиче банке да побољшавају своје процедуре мерења ризика и предвиђа извесне измене у основном моделу израчунавања коефицијената адекватности капитала.

Практично, Нови споразум о капиталу је донео три битне новине. Прво, уз кредитни и тржишни ризик уводи се све израженији оперативни ризик.¹⁷⁹ Друго, у

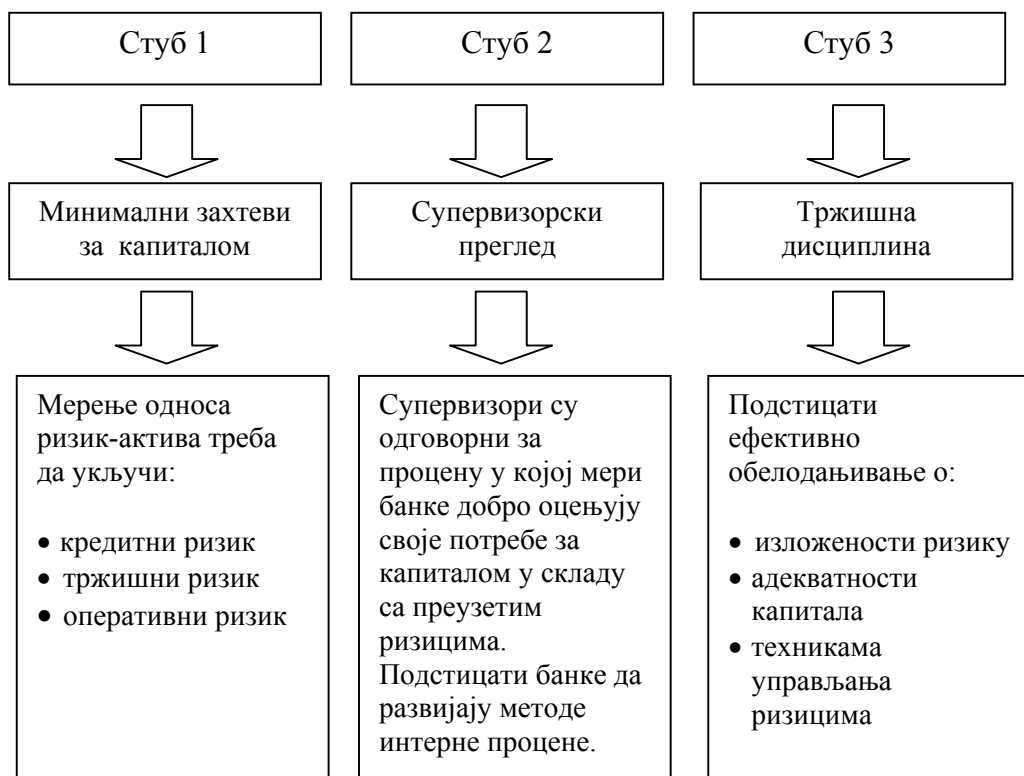
¹⁷⁸ Истовремено, одређене земље, као нпр. Кина и Индија, још увек не планирају да уведу нова правила, или бар не у исто време када и остале земље. Имплементација Базела II у Јапану је доста спорија него у САД-у и Европи. Јапанске власти намеравају да усвоје приступ сличан САД-у, односно нова правила ће бити обавезујућа за мали број међународно активних банака, док остале банке могу да се пријаве за третман под новим правилима.

¹⁷⁹ Оперативни ризик се дефинише као ризик од поремећаја у технологији, системима или перформанси запослених (укључујући обману). Велики оперативни губици, узроковани екстерном или интерном обманом или поремећајима у интерној контроли, су чест узрок банкарских банкротстава (само у 2002. години обмана је била узрок банкротстава осам од једанаест америчких банака). Према: Lawrence Kryzanowski, *Organizational Design and Positioning of the Deposit Insurance Function in the Financial System Safety Net*, in Andrew Campbell, John Raymond LaBrosse, David G. Mayes and Dalvinder Singh, ed., *Deposit Insurance*, Palgrave Macmillan, New York, 2007, p. 95.

стандардизованом приступу значајно место припада екстерним кредитним агенцијама, које врше класификацију и рангирање свих компанија из портфолија банке. Треће, омогућава банкама да развијају и користе интерне моделе за мерење ризика у њиховом пословању и у складу са процењеним ризицима да издвајају неопходни капитал.

Базел II се заснива на три стуба (слика 5). То су: 1) норме адекватности капитала; 2) пруденциони надзор над променама адекватности капитала, као и контрола над методологијом за праћење ризика коју користе банке; 3) тржишна дисциплина, која захтева откривање потребних информација о основним ризицима са којима се суочава банка и стварање основе за оцењивање адекватности капитала те банке од стране других учесника на тржишту.¹⁸⁰ Флексибилније методе Базела II за мерење кредитног, тржишног и оперативног ризика, у комбинацији са новим приступом супервизији и транспарентности банкарског пословања, треба да допринесу већој стабилности банкарских и финансијских система.

Слика 5 - Нови споразум о капиталу - Базел II



Извор: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Harlow, England, 2006, p. 187.

¹⁸⁰ Милан Борковић и Драгослав Вуковић, *Базел II: Међународна сагласност о мерењу капитала и стандардима капитала: Ревидирани оквир, Свеобухватна верзија*, превод, Удружење банака Србије, Југословенски преглед, Београд, 2007, стр. x

Први стуб је квантитативне природе и односи се на захтевани регулаторни минимум капитала. Регулаторни минимум представља основу за рану интервенцију надзорних органа, при чему се промена у односу на постојећи стандард адекватности капитала састоји у пондерима ризика који се користе за израчунавање ризико пондерисане активе и у обухватности ризика (уведен је пондер ризика од 150% за одређене пласмане, при чему је у имениоцу укључен и оперативни ризик). Први стуб садржи два главна елемента: 1) суштинске промене третмана кредитног ризика у односу на Базел I и 2) увођење експлицитног третмана оперативног ризика.¹⁸¹

Предложени капитални стандард нуди банкама различите приступе приликом израчунавања капиталних захтева за кредитни ризик, узимајући у обзир специфичност сваке банке. Банке, које имају мањи обим пословања и једноставније контролне јединице, могу да се одреде за коришћење стандардизованог приступа. У том случају, за процену квалитета дужника, оне користе податке добијене од екстерних агенција за кредитни рејтинг. С друге стране, велике и комплексне банке, које имају развијене софистициране системе управљања ризицима, могу (уз претходну сагласност супервизора) да користе основни или виши IRB приступ за израчунавање капиталних захтева за кредитни ризик. Тиме је понуђено банкама и супервизорима да одаберу приступ или приступе који највише одговарају датој фази развоја пословања банака и финансијског тржишта.

Стандардизован приступ је концепцијски веома сличан Базелу I и практично представља његову модификацију. Значајна разлика, међутим, у поређењу са Базелом I огледа се у томе што пондери ризика треба да буду засновани на екстерном кредитном рејтингу зајмопрималаца, увек када је он расположив, а такође је дозвољено банкама смањење преузетих ризика путем гаранција, колатерала, аранжмана о *nettingu* (пребијању) и коришћења финансијских деривата. Такође, у стандардизованом приступу пондери ризика зависе од рејтинга дужника, што значи да је елиминисана разлика потраживања на основу тога да ли она потичу из земље чланице ОЕСД-а, или не. Поред тога, он уводи различите пондере ризика за потраживања од компанија, за разлику од постојећег који их третира подједнако, односно 100% ризичним. На пример, ако нека компанија има рејтинг A+ до A-, на њу се примењује помдер ризика од 50% (значи да банка издваја обавезни капитал у висини од 4%, а не 8%). Међутим, уколико се ради о компанијама са рејтингом испод ББ-, пондер ризика који се на њих примењује је 150% (банка издваја капитал у износу од 12%).

¹⁸¹ Драгослав Вуковић, *Базелски комитет за банкарски надзор: Приказ новог базелског споразума - консултативни документ, април 2003*, превод, Банкарство, Удружење банака Србије, 5-6/2003, стр. 37.

Процена кредитног ризика банака, на основу процене дужника од стране екстерних рејтинг агенција, носи са собом ризик који се, пре свега, односи на поузданост ових агенција. Због тога је Базелски комитет установио процес идентификације рејтинг агенција од стране националних супервизора. Да би национални супервизори прихватили резултате екстерних рејтинг агенција, оне морају да испуне одређене критеријуме, а то су: објективност, независност, транспарентност, адекватност извора за висококвалитетну процену и кредибилитет.¹⁸²

Међутим, најзначајнија иновација у Базелу II је нагласак на интерним моделима оцене адекватности капитала, тзв. IRB приступу (*Internal Ratings Based – approach*), чијом применом би регулаторни захтев за капиталом био заснован на интерном процењивању кредитног квалитета сваког зајмопримца од стране банака. Да би банке могле да користе IRB приступ, морају да испуне одређене минималне захтеве надзорних органа, који врше контролу интерне процене.

Најпознатији интерни модел мерења ризика је тзв. вредност под ризиком (*VaR - Value at Risk model*). VaR представља "новчани износ који би требало да буде довољан да покрије највећи износ потенцијалних губитака."¹⁸³ Основни смисао квантитативног одређивања вредности под ризиком (ризичне вредности) састоји се у томе да се на основу ње израчуна потребан капитал под ризиком (*CaR - Capital at Risk*), који се третира као крајњи амортизер губитака и заштите банака од ризика несолвентности.

VaR модел је заснован на профелима ризика сваке позиције у инвестиционом портфолију банке, односно на процени вероватноће промене цена хартија од вредности у будућности, како би се проценила очекивана вероватноћа губитака за целокупан портфолио. Пренет на кредитни портфолио банака, овај модел испитује вероватноћу настанка губитака у кредитном портфолију на основу нестабилности сваке позиције, услед промене кредитног рејтинга компанија које су користиле зајмове, а још их нису отплатиле. Свака промена рејтинга (било побољшање или погоршање) доводи до промене тржишне вредности кредита датих компанијама и тржишне вредности укупног кредитног портфолија банке.

Међутим, методологија IRB приступа у Базелу II познаје четири компоненте ризика: вероватноћу неизвршења обавеза од стране дужника (*Probability of Default - PD*), износ губитка банке уколико дође до неизвршења дужничких обавеза (*Loss Given Default - LGD*), висину изложености банке у моменту неизвршења дужничких

¹⁸² Мира Ерић-Јовић, *Базелски споразум II – Кредитни ризик: стандардни приступ*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, 5-6/2003, стр. 27.

¹⁸³ D.A. Nuxoll, *Internal Risk: Management Models as a Basis for Capital Requirements*, FDIC Banking Review, 1/1999, р. 19. Према: Бранко Васиљевић, *Проблеми остваривања пруденционе контроле*, op. cit., стр. 24.

обавеза (*Exposure at Default - EAD*) и рочност (*Maturity - M*). На бази искуства, процењено је да већина банака своје процене кредитног ризика заснива на коришћењу једне компоненте ризика - PD, док мањи број банака може да изврши поузданију процену других компоненти ризика. Због тога је Базел II развио основни и виши IRB приступ.

Основни приступ је заснован на проценама компоненти ризика од стране супервизора, и то за LGD, EAD и M (PD израчунава сама банка), док код вишег приступа све компоненте ризика израчунава сама банка. У том смислу, виши IRB приступ је много флексибилнији, али уједно и захтевнији и могу да га користе само највеће банке које поседују технолошки развијене софтвере, обучене кадрове и квалитетне базе података за управљање кредитним ризиком. Банке које користе виши приступ имаће више слободе, али њихове методологије за праћење губитака по датим неизвршењима и ефективној изложености биће пажљивије праћене. При томе, супервизори ће захтевати ригорозне анализе које би потврдиле банкарске процене, било да су засноване на интерним или екстерним подацима.

Базел II је омогућио банкама да бирају између стандардизованог приступа, по коме ће њихов износ адекватног капитала наставити да одређује национални регулатор и претходно споменутих IRB приступа. На бази досадашње анализе може се закључити да ће се европске банке пре одредити за интерни приступ, јер им он омогућава да послују и са 20% мање капитала од претходно захтеваног минималног износа.

С обзиром да је ниво познавања оперативног ризика у односу на друге ризике знатно нижи, Базел II му је посветио посебну пажњу. За мерење обавезног капитала који се односи на оперативни ризик, банкама су на располагању следеће три методе: 1) приступ основног индикатора (*Basic Indicator Approach – BIA*), који се добија када се трогодишњи нето оперативни приход помножи са фиксном стопом алфа у износу од 15%. Овај метод је најједноставнији, па се стога не препоручује његова употреба за велике међународне банке, 2) стандардизовани приступ (*Standardised Approach – SA*), код кога се прво укупна банкарска активност подели на осам пословних јединица. Након тога, нето оперативни приход сваке пословне јединице множи се са прописаним бета фактором за сваку јединицу (крећу се у износу од 12-18%). Укупан износ обавезног капитала добија се сабирањем износа обавезног капитала за сваку пословну јединицу, и 3) напредни приступ (*Advanced Measurement Approach – AMA*), где се обавезни капитал за покриће оперативног ризика добија на основу интерног система банке, под условом да је задовољила квалитативне и квантитативне критеријуме прописане од стране супервизора. Да би банке могле да користе овај метод, морају да добију сагласност супервизорске институције. У зависности од обима и врсте пословања банака, као и од квалитета и

софистицираности њеног система управљања ризицима, зависиће и избор конкретног метода за процену оперативног ризика.

Што се тиче мерења тржишних ризика и формирања капитала за њихово покривање, Базел II је понудио банкама избор између стандардизованог приступа, који би био прописан од стране супервизора и интерних модела, чија је методологија одобрена од стране супервизора. Регулаторни органи постављају одређене квалитативне захтеве према банкама које користе интерне моделе за мерење тржишних ризика, како би побољшале саме моделе управљања ризицима. У питању су следећа три квалитативна захтева:

Прво, интерни модел мерења ризика банке мора да буде чврсто интегрисан у дневни процес управљања ризиком и да служи као база за обелодањивање изложености ризику вишим (сениор) руководиоцима.

Друго, банка треба рутински да процењује своју изложеност стресним ситуацијама, путем тзв. стрес тестова, да би идентификовала околности под којима су њена портфолија најосетљивија.

Треће, јединица за контролу ризика банке треба да буде потпуно независна од пословних јединица које су изложене ризику.¹⁸⁴

Други стуб се односи на повећану контролу регулаторних институција у погледу интерне процене и управљања ризицима од стране банака. Од вештине и компетентности менаџера зависиће и износ додатног капитала који се може захтевати да банке држе. Супервизори добијају дискрециона права при одређивању адекватног износа капитала банака. Суштина другог стуба је заснована на обезбеђењу оптималне висине капитала у складу са ризичним профилем сваке појединачне банке. Тиме се уводи флексибилност у примени Базела II.

Да би се постигао циљ другог стуба у погледу унапређења интерних система управљања ризицима и контроле, сам процес супервизије је базиран на следећа четири принципа: 1) банке треба да имају процес интерне процене адекватности капитала у односу на профил ризика и стратегију за одржавање нивоа капитала, 2) супервизори треба да испитују и процењују интерну процену адекватности капитала банака, као и њихову способност да надгледају и осигурају усаглашеност са коефицијентом прописаног капитала (уколико нису задовољни резултатима овог процеса, супервизори треба да предузму корективне мере), 3) супервизори треба да очекују од банака да држе капитал изнад минималног нивоа, како би на прави начин одражавао комплексност пословних активности банака и који би био довољан за покриће свих ризика, произашлих из тих активности и 4) супервизори

¹⁸⁴ S. Scott MacDonald and Timothy W. Koch, Management of Banking, Thomson, Mason, USA, 2006, p. 323.

би требало да интервенишу у раној фази како би спречили пад капитала испод захтеваног минималног нивоа и да захтевају брзе корективне мере уколико капитал није на прописаном нивоу.¹⁸⁵

Поред наведеног, супервизори су у обавези да прате и контролишу ризик кредитне концентрације, који представља највећи појединачни узрок проблема у пословању банака. При томе, прати се концентрација како према појединачном клијенту или групи клијената, тако и према појединим економским секторима или географским подручјима. Међутим, важно је нагласити да целокупни процес контроле супервизори морају водити на транспарентан и одговоран начин. Такође, њихови критеријуми контроле морају бити јавно обелодањени.

Трећи стуб укључује обелодањивање и тржишну дисциплину, како би појачао ефикасност стубова 1 и 2. Да би процена тржишта (стуб 3) постала значајнија, како би повратне информације са тржишта добиле већу улогу у оцени адекватне висине банкарског капитала, банке морају да побољшају квалитет информација које су доступне јавности. Приликом тржишног процењивања адекватности банкарског капитала постоје извесни проблеми који се огледају у недовољном обиму финансијских информација доступних јавности, као и у иманентној тешкоћи самог тржишта у мерењу и разумевању банкарских ризика. Процењивање ризичне позиције банака и опште адекватности капитала од стране тржишта никада неће бити перфектно. Међутим, уколико банке са протоком времена буду побољшале квалитет обелодањених информација, повратне информације са тржишта ће се више респектовати од стране регулаторних органа који обављају надзор и контролу висине банкарског капитала. Овде ће велику улогу имати етички стандарди и хармонизација регулаторних стандарда и стандарда обелодањивања.

Из садашње перспективе тешко је проценити стварне стратешке утицаје Базела II на пословање банака и привреду у целини. Међутим, потенцијалне предности великих у односу на мале банке могуће је већ сада идентификовати, као и директне и индиректне трошкове имплементације правила из Базела II.

Базел II ће највероватније утицати на смањење регулаторног износа минималног капитала код највећих банака, што ће зависити од њихове способности да ефикасно експлоатишу IRB приступ. Краткорочно, оне ће се суочити са већим трошковима увођења и развоја интерних система и технологија,¹⁸⁶ као и

¹⁸⁵ Милан Борковић и Драгослав Вуковић, *op.cit.*, стр. 205-212.

¹⁸⁶ Захтева се прикупљање и процесуирање много веће количине података (обично се узима петогодишњи период за одређену класу активе). Doug Cameron, *European Banking Survey 2004*, Financial Times, 8. october, 2004. Према: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *op.cit.*, p. 191.

трошковима усклађивања и обелодањивања.¹⁸⁷ Ипак се очекује да ће најпрецизнија мера стварних ризика довести до нижих капиталних захтева у поређењу са стандардизованим приступом, што даје великим банкама предност у односу на конкуренте, путем ефикасније употребе капитала. Другим речима, велике и софистицираније банке ће профитирати, док ће мале и мање софистициране банке вероватно бити на губитку.

Између осталог, сматра се да ће увођењем Базела II профитирати и кредитно стабилније земље, које нису чланице OECD-а, јер ће пондерисање њихових ризика применом стандардизованог приступа пасти са 100% на 20%, или чак и на 0%. Банкама у овим земљама ће такође бити боље. Слично, високо рангиране компаније (које су пондерисане ризиком од 100% у Базелу I), имаће користи смањењем пондера ризика у Базелу II. Такође, сви вредносни папири покривени имовином (*Asset-Backed Securities - ABS*) су били пондерисани ризиком од 100% у Базелу I, док се применом стандардизованог приступа у Базелу II пондеришу ризиком према сопственим кредитним проценама. Високо рангиране мултилатералне развојне банке (институције које обезбеђују финансијску подршку и професионалне савете за економски и социјални развој земаља у развоју) добијају смањење пондерисања својих актива са 20% на 0% у стандардизованом приступу. Истовремено, најслабији корпоративни и банкарски кредити биће пондерисани новим пондером ризика од 150% у стандардизованом приступу.

Имплементација Базела II је већ сада подстакла банке да пажљивије спроводе анализу кредитних и тржишних ризика. С друге стране, многи практичари сугеришу да је оперативни ризик до сада био лош део пакета нове регулативе. То је постало јасно почетком 2008. године, када је француска банка *Societe Generale* претрпела губитак у износу од 5 милијарди евра, због проневере запосленог *Jerome Kerviel-a*. Овај губитак, у комбинацији са порастом броја проневера у пословању са хартијама од вредности, подстакао је стручњаке да озбиљније размотре проблеме у вези са дефинисањем оперативног ризика и утицајем губитака, који настају по основу ових ризика, на дугорочну стабилност банака. Не ради се о томе да би ови губици могли да изазову банкротство банака, већ је проблем какву ће слику створити јавност о банци са високим оперативним ризицима. При томе, негативна слика може ограничити приступ банци изворима финансирања у дугом року.

Проблем мерења оперативног ризика испољава се у недостатку упоредивих података о стопама неизмирења обавеза. Мада банке већ дужи низ година располажу подацима о стопама неизмирења обавеза, они нису коришћени у компаративне сврхе. Такође, бројност ризика покривених Базел II дефиницијама -

¹⁸⁷ Примедба банкара је да Базел II захтева превише обелодањивања, што ће њихове годишње извештаје учинити обимнијим за 75 страна.

од интерних и екстерних обмана, неморалних продаја производа и неуспешних извршења трговине, до проневера на радном месту и штете у пожару, чини анализу комплекснијом. У том контексту, *Robert Cannon*, адвокат у *Cadwalader, Wickersham & Taft* у Лондону каже: "Банке почињу да посматрају осигурање неких категорија оперативних ризика Базела II, али не и других. Проблем је што се Базел II категоризација не поклапа са политикама осигурања банака за оперативни ризик - неке категорије ризика су очигледне, али неке нису."¹⁸⁸

Базел категорије оперативног ризика се формулишу на дескриптиван начин, без употребе тестова за утврђивање разлика међу њима, што оставља националним регулаторима велику индивидуалну слободу одлучивања о томе како да се интерпретирају дате смернице. Због тога је *Operation Risk Data Exchange Association (ORX)*, почела да лансира извештаје још у јуну 2007. године, са циљем да стандардизује категоризацију губитака услед оперативног ризика широм тржишта. Такође, и осигуравајуће куће које раде са највећим банкама, почеле су да прилагођавају своје политике како би испуниле захтеве Базела II. Међутим, проблем се може јавити код мањих банака, код којих се очекује да ће трошкови прилагођавања вероватно превазићи користи од очекиваног смањења капитала.

Изразита комплексност Базела II утиче и на пораст трошкова регулисања банака, што може довести до ефективних улазних баријера за многе институције. Још у фази усвајања Базела II, током 2004. године, различите институције су се бавиле истраживањем стварних трошкова његове имплементације.¹⁸⁹ На пример, на основу анкете тридесет банака (са просечном активом од 100 милиона долара), која је спроведена од стране *Standard & Poor's Risk Solutions*, трошкови усклађивања су се кретали у распону од 1-100 милиона долара. Извор у *Economistu* је проценио да ће имплементација нових правила коштати између 100 и 200 милиона долара за највеће банке. Истраживачка група *PriceWaterhouse Coopers (PWC)* проценила је да ће имплементација најсофистициранијих IRB приступа коштати банке између 80 и 150 милиона евра.

Очигледно је да процене стварних трошкова међу учесницима на тржишту који су повезани са имплементацијом нових правила варирају, са приближним консезусним обрачуном од око 0,05% њихових укупних актива. Такође, очигледно је да ће трошкови бити већи у земљама где постоји велики број банака (нпр. у Немачкој) и где су оне велике и међународно активне (као што је Енглеска). На основу тога, може се закључити да ће се трошкови увођења Базела II разликовати међу земљама у зависности од нивоа развоја банкарског сектора, достигнутог

¹⁸⁸ Philip Aleksander, *Risk Management Bites Back*, The Banker Supplement, October 2008, p. 146.

¹⁸⁹ Под трошковима имплементације Базела II подразумевају се трошкови увођења информационих технологија, трошкови развоја и увођења рејтинг система, трошкови едукације менаџмента и запослених, као и развоја система за извештавање.

степенa управљања ризицима, као и од начина досадашњег израчунавања адекватности капитала. Међутим, са акумулирањем специјалистичких експертиза и смањењем потражње за инструментима и особљем које ће имплементирати Базел II, ови трошкови ће опадати.

У литератури се све више наглашава постојање тзв. индиректних трошкова, повезаних са процикличним ефектима које Базел II може да изазове у макроекономији. Повећавајући осетљивост на кредитне ризике, Нови споразум, истовремено, повећава и цикличност минималних захтева за капиталом.¹⁹⁰ Тиме, управљање капиталом може постати велики проблем у банкама. Са рецесивним кретањем у привреди (чиме се данас карактерише глобална економија), банкарски капитал доживљава ерозију због губитака у кредитним портфолијима (неперформансни кредити). Истовремено, од банака се захтева да држе већи износ обавезног капитала у односу на укупан ниво кредита, што ће највероватније смањити ниво кредитне активности банака и још више продубити кризу привредне активности. Међутим, проциклични ефекти на макроекономске флукуације ће варирати од земље до земље. Најјаче ефекте ће осетити економије базиране на банкама, док ће утицај на економије базиране на финансијским тржиштима бити мањи. Уопштено гледајући, различити фактори могу утицати на процикличне ефекте Базела II, као што су, на пример: прилив иностраног капитала, величина компаније, секторска специјализација одређене економије, рачуноводствени оквири¹⁹¹ и конкуренција у банкарству, итд.¹⁹²

Проблем цикличности минималних захтева за капиталом Базела II је тренутно предмет интензивне дискусије у финансијским и регулаторним круговима. У том смислу, постојали су и захтеви да се обавезна минимална стопа капитала у периодима рецесије смањи са 8% на, рецимо 6%, како би се омогућила кредитна експанзија. Наравно, у том случају кредити би се одобравали само кредитно способним клијентима. Међутим, Базелски комитет је, полазећи од неколико кључних аргумената, остао на становишту јединствене и фиксне стопе минималног капитала. Прво, увођење флексибилније стопе капитала могло би да релативизира основну идеју Базелског комитета у погледу стварања чврстог режима обавезног капитала у контексту повећаних ризика и неизвесности у функционисању макроекономског и банкарског система. Друго, постављено је питање ко би одлучивао о преласку на ниже стопе капитала - Базелски комитет или национални

¹⁹⁰ Кључну улогу у смањивању цикличних ефеката и ублажавању утицаја променљивости захтева за капиталом имају тзв. тампони капитала (*capital buffer*), које банке држе преко захтеваног минималног капитала.

¹⁹¹ Проциклични ефекти могу бити појачани увођењем "fair value" рачуноводства од стране банака, које је почело у Европи јануара 2005. године, усвајањем смерница Међународног рачуноводственог стандарда 39.

¹⁹² Frank Heid, *op.cit.*, p. 3898.

супервизор. Треће, не постоје јасни критеријуми за одлучивање о томе да ли постоје довољни макроекономски разлози за смањење стопе обавезног капитала.

Чињеница је да Базел II регулаторни оквир обезбеђује банкама много јаснију и боље дефинисану слику њених сопствених појединачних позиција ризика. Он служи и служиће томе да банке учини свеснијима анализе ризика. Проблем је у томе да сврха регулисања треба да буде ограничење системских ризика, могућности појаве зараза, екстерналија система као целине, а не толико да натера сваку појединачну банку да се према ризику односи разумније. Системски проблем се манифестује у томе да акције сваке појединачне банке утичу и на све остале банке у систему. Због постојања природне тенденције ка чопоративном понашању, такво понашање је сада даље подстакнуто регулаторним захтевима. Најновије регулаторне и рачуноводствене мере, упркос својим најбољим намерама, значајно су појачале природну интеракцију у понашању банака, инвестиционих кућа и других финансијских институција.

У складу са претходно наведеним, јасно је да је потребно учинити стабилнијим систем као целину, а не толико повећавати свесност у вези ризика међу појединачним банкама. У том циљу, двојица аутора, *C.A.E. Goodhart u Avinash Persaud* су почетком 2008. године изнели предлог да се основа CAR-а пребаци са нивоа ризиком пондерисане активе на њихове стопе раста.¹⁹³ Стога, њихов циљ је био да се ослоне и на мехур и на банкротство, и система и појединачних институција, захтевајући додатни капитал и ликвидност у условима брзог раста и смањење ових захтева у периоду опадања економске активности. Од свих развијених земаља, једино су се шпански регулатори експлицитно бавили цикличним осцилацијама капитала, увођењем тзв. статистичких резерви (о чему је већ било речи). Међутим, ови похвале вредни предлози нису били прихваћени од стране Базелске регулативе.

Настанак актуелне финансијске кризе (*Subprime* криза) је актуелизовао евидентан пропуст Базелске регулативе, који се састоји у неадекватном успостављању динамичних веза између монетарне и пруденционе политике. Посао централне банке се односио на осигурање макро стабилности и пружање услуге зајмодавца у последњој инстанци, док су супервизори били задужени за пруденционо регулисање и финансијску стабилност. При томе, регулатива их није обавезивала на чврсту међусобну сарадњу, у чему и лежи један од основних узрока кризе. Недовољна пажња, како монетарних власти у односу на импликације њихових акција на финансијска дешавања, тако и супервизора у односу на макро динамику, дубоко је допринела кризи.

¹⁹³ C.A.E. Goodhart, *The Regulatory Response to the Financial Crisis*, CESifo Working Paper No. 2257, Category 6: Monetary Policy and International Finance, March 2008, p. 14.

Важно питање које, такође, заокупља пажњу стручне јавности односи се на усклађеност Базелског споразума и законодавства Европске уније (ЕУ), односно на конзистентну примену Споразума у државама ЕУ. Европска комисија и чланице ЕУ које су и чланице Базелског комитета, имају примарни циљ да обезбеде подесност Базела II за апликацију на јединственом тржишту ЕУ, како би се максимирала повезаност између законодавства ЕУ и међународних оквира. Сходно томе, предлози Базела II су имплементирани у законодавство ЕУ,¹⁹⁴ при чему су извршене одговарајуће измене које одговарају европском финансијском систему, као што су: 1) правила о делимичном коришћењу, која омогућавају мање комплексним институцијама да направе софистициране методологије за неке портфолије, док би за друге користиле једноставније методе, 2) формулисање нових услова о оперативним ризицима и њихова апликација у инвестиционим фирмама са малим или средњим нивоима ризика, 3) нижи износ регулаторног капитала за послове финансирања мањих новооснованих компанија у неким земљама чланица.

На крају, може се констатовати да широка примена Базела II омогућава бољу транспарентност и конкурентност банака на глобалном нивоу. При томе, од способности и вештине управљања ризицима и експлоатисања IRB приступа, зависиће и конкурентност банака са аспекта могућности смањивања регулаторног капитала и експанзивније кредитне политике. Пошто се управљање ризицима све више претвара у науку, већ сада постоји интензивно такмичење између банака за особљем, као што су регулатори и финансијски аналитичари.

Генерално, Базел II настоји да створи свеобухватнији и флексибилнији регулаторни оквир, без жртвовања степена стабилности, постигнутог Базелом I.

¹⁹⁴ Директива ЕУ о адекватности капитала (*The EU Capital Adequacy Directive – CAD*) је заснована на принципима Базела II.

IV ДЕО

**КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА РЕПРЕЗЕНТАТИВНИХ
МЕРА УПРАВЉАЊА БАНКАРСКИМ КРИЗАМА**

1. АЛТЕРНАТИВНИ НАЧИНИ РЕШАВАЊА БАНКАРСКИХ КРИЗА

Банкарске кризе представљају саставни део развоја банкарских система. Када се проблем несолвентности појави у банкама које су са аспекта банкарског сектора изузетно значајне, ради се о системској банкарској кризи. У супротном, криза неће имати системски карактер. Оног тренутка када је пословање банака попримило глобални карактер и кризе су постале глобална појава (пример је актуелна банкарска и финансијска криза).

Системска криза је веома опасна за стабилност банкарског система. Типична особина системске банкарске кризе јесте потешкоћа у разликовању солвентних и несолвентних банака од стране депонената и кредитора. Из тог разлога, они повлаче средства из свих банака, чиме угрожавају стабилност целокупног банкарског система. Такође, банкарске кризе су праћене и погоршавањем макроекономских перформанси, које изазивају негативни шокови, као што су рестриктивна монетарна политика, успоравање кредитирања и прекид прилива страног капитала. Банкарски сектор у кризи најчешће доводи до јачања негативних ефеката економских шокова, што значајно успорава економску активност.¹⁹⁵ У екстремним случајевима, јуриши на банке и банкарска банкротства могу да угрозе платни систем и функционисање реалне економије, уопште.

Када говоримо о системској банкарској кризи, не ради се само о страху од домино ефекта, где би пропадање неке велике и значајне банке изазвало банкротство много мањих банака. Још већи страх се јавља у вези са чињеницом да би затварање банке на неколико месеци, у циљу процене њене неликвидне активе, узроковало замрзавање депозита и штедње, са значајним негативним ефектом на националну потрошњу.¹⁹⁶ При томе, финансијски зависнији сектори показују лошије перформансе током банкарских криза, односно "губе око један процентни поен раста у свакој кризној години, у поређењу са финансијски мање зависним секторима".¹⁹⁷ Наравно, негативни ефекти банкарских криза су јачи у земљама у развоју, у земљама где приватни сектор има мањи приступ страном капиталу и где су кризе оштрије.

¹⁹⁵ На пример, недостатак инвестиционих кредита може довести до банкротстава, иначе, виталних предузећа. Слично томе, недостатак потрошачких кредита може смањити потрошњу и агрегатну тражњу током рецесије, што утиче и на смањење запослености.

¹⁹⁶ George G. Kaufman and Steven A. Seelig, *Post-Resolution Treatment of Depositors at Failed Banks: Implications for the Severity of Banking Crises, Systemic Risk, and Too-Big-To-Fail*, in David S. Hoelscher, ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006, p. 164.

¹⁹⁷ Asli Demirguc-Kunt and Enrica Detragiache, *Cross-Country Empirical Studies of Systemic Bank Distress: A Survey*, Development Research Group, The World Bank, March 2005, p. 25.

Решавање системских банкарских криза се разликује од начина решавања индивидуалних банкарских банкротстава у стабилним временима. Мере које се сматрају прикладним у стабилним периодима могу повећати несигурност у системској кризи, утицати на смањење поверења приватног сектора у функционисање банкарског система и успорити опоравак истог. На пример, у стабилним периодима депозити имају ограничену заштиту, хитна финансијска помоћ се даје под веома строгим условима, док се несолвентне банке брзо затварају. Међутим, у системским банкарским кризама све предузете мере и инструменти имају за циљ да: 1) заштите платни систем, 2) смање губитак поверења депонената, 3) развију и примене стратегије за јачање солвентности у банкарском систему и 4) спрече даља макроекономска погоршања.¹⁹⁸

Другим речима, циљ регулаторних институција и монетарних власти је да, комбинацијом микроекономских и макроекономских инструмената, поново успоставе макроекономску стабилност и финансијско посредовање. Иако тренутне акције могу релативно брзо да обуздају и реше кризне ситуације, регулаторно уздржавање и одлагање акција су уобичајене појаве, које подстичу гласине, панику и несигурност у финансијски систем и доводе до социјалног хаоса. Истовремено, погоршање политичког и социјалног стања утиче и на доношење одлука у економији. Регулаторне институције могу бити преспоре у реаговању или неприпремљене за кризу, очекујући да је макроекономска нестабилност привремена и да се банкарски проблеми могу лако контролисати.

У таквом окружењу, веома је тешко раздвојити финансијске, политичке и социјалне проблеме. Управљање кризом у овим условима је веома тешко и комплексно. Одлучивање о мерама које треба предузети у конкретном случају је ограничено нереалном сликом о стварном финансијском стању у банкарском систему и неадекватно успостављеним правним и институционалним оквирима. Стога, јак правни оквир представља важан инструмент за решавање системских банкарских криза.

У последњим годинама доминира глобална сагласност о претњи коју банкарска несолвентност може да представља за финансијску стабилност. Такође се сматра да се несолвентност банака не може решавати ефективно без јаког правног и институционалног оквира. Иако земље често усвајају различите приступе проблему банкарске несолвентности, међународна координација у овој области је све израженија. У том циљу, 2002. године су ММФ и Светска банка, у координацији са Банком за међународна поравнања (*Bank for International Settlements*), Институтом

¹⁹⁸ David S. Hoelscher and Stefan Ingves, *The Resolution of Systemic Banking System Crises*, in David S. Hoelscher, ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006, p.

за финансијску стабилност (*Financial Stability Institute*), Базелским комитетом за банкарску супервизију (*Basel Committee on Banking Supervision*) и Форумом за финансијску стабилност (*Financial Stability Forum*), конципирани извештај који описује како треба да изгледа адекватно дизајниран правни и институционални оквир за решавање банкарске несолвентности. Извештај је познат под називом *Глобална иницијатива о банкарској несолвентности (Global Bank Insolvency Initiative – GBII)*.

GBII извештај не предлаже универзални приступ за решавање банкарске несолвентности, јер такав приступ и не постоји. Практично, на бази примене главних препорука овог извештаја, ММФ и Светска банка би примарно пружале техничку помоћ земљама у решавању проблема несолвентности. Главни циљеви *GBII* извештаја састоје се у: 1) идентификовању адекватног правног, институционалног и регулаторног оквира за решавање несолвентности банака, 2) изградњи међународног консензуса за прихватање овог оквира, 3) обезбеђењу смерница за евалуацију режима несолвентности националних банака и 4) обезбеђењу основе за политички дијалог између међународних финансијских институција и земаља о овим питањима и пружању техничке помоћи земљама.¹⁹⁹

Предложен правни и институционални оквир у *GBII* извештају полази од следећа два важна принципа: 1) банкарска несолвентност се разликује од корпоративне несолвентности и 2) правни и институционални оквир за банкарску несолвентност мора бити изграђен на основу ефективног режима банкарске супервизије, зато што оквир банкарске несолвентности једне земље чини део ширег режима банкарске супервизије.²⁰⁰ У том смислу, не може се очекивати да ће он бити ефективан ако други аспекти супервизорског оквира то нису. Конкретно, правни и институционални оквир за банкарску супервизију треба да обезбеди да банкарски менаџери добију довољан степен аутономије у свом пословању, али и да буду одговорни за предузете акције.

Примарни правни механизам на бази кога се решавају проблеми банкарске несолвентности у *GBII* извештају се назива *поступак несолвентности (insolvency proceedings)*. Њега сачињавају све форме званичних акција, које укључују: уклањање менаџмента, одређивање одговарајућих лимита, укидање права акционарима и преузимање директне контроле над банком. Конкретно, две врсте поступка несолвентности јесу: официјелна управа и поступак ликвидације.

¹⁹⁹ Ross B. Leckow, *The IMF/World Bank Global Insolvency Initiative-Its Purpose and Principial Features*, in David S. Hoelscher, ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006, p. 194.

²⁰⁰ Исто, *op.cit.*, стр. 185.

Официјелна управа (стечајни поступак) се односи на врсту поступка за решавање проблема несолвентности у коме званично наименована особа преузима директну менаџерску контролу над несолвентном банком са циљем да заштити њену активу, процени њено стварно финансијско стање и реструктурира пословање банке. Састоји се из две фазе: дијагностичке и фазе реструктурирања. У дијагностичкој фази, официјелни управник има задатак да процени реално финансијско стање банке, на основу чега одлучује о даљим мерама. Фаза реструктурирања подразумева примену различитих мера, усмерених на поправљање финансијског положаја банке. Уколико официјелни управник процени да се банкарско пословање не може вратити у витално стање, предузимају се мере усмерене на ликвидацију такве банке. Поступак ликвидације резултира у реализацији банкарске активе и измирењу обавеза према повериоцима, у складу са законом одређеним приоритетима.

Приликом дизајнирања оквира за решавање банкарске несолвентности, креатори *GBII* извештаја су се суочили са великим бројем питања, за која не постоје универзална решења. Најизазовније питање се односи на избор прага који се мора прећи да би поступак решавања несолвентности уопште могао да отпочне. Различите земље и њихови правни системи користе различите прагове за ову намену. Због тога се *GBII* извештај фокусирао на три најважнија.

Први праг се може означити као "праг ликвидности", према коме поступак решавања несолвентности започиње у тренутку када банке не могу да одговоре на своје доспеле обавезе. Иако адекватан у контексту корпоративне несолвентности, овај праг није довољан за решавање банкарске несолвентности, јер и солвентна банка може имати привремене проблеме неликвидности. У том случају, проблеми се могу брзо решити међубанкарским задуживањем или узимањем кредита за ликвидност од централне банке.

Други праг је "праг биланса стања". Његовом применом поступак решавања несолвентности ће започети у банци чији биланс стања показује да њене обавезе превазилазе висину активе. Искључиво ослањање на "праг биланса стања" онемогућава рану интервенцију регулаторних органа, која би помогла оживљавање банкарских активности. Уколико решавање проблема почиње само када банкарске обавезе већ прелазе њену активу, тада може бити прекасно за предузимање било какве интервенције, осим ликвидације банке.

Трећи, нижи праг је "регулаторни праг", који дозвољава регулаторним органима да отпочну са поступцима решавања несолвентности у ранијој фази. На основу "регулаторног прага", решавање несолвентности може отпочети док банка још увек има позитивну нето вредност, али која је пала испод одређеног нивоа. Међутим, иако је сврха овог прага јасна, у многим земљама правни системи то не

би препознали као несолвентност у класичном смислу. Због тога, регулаторни праг може бити адекватан за успостављање официјелне управе, али не и за отпочињање поступака ликвидације. Практично, ликвидација може почети у тренутку када се утврди да је банка билансно несолвентна.

Јасно је да *GBII* извештај представља крупан корак напред у напорима међународне заједнице да реши проблеме банкарске несолвентности. Креатори политике широм света постају свеснији приступа и искустава својих колега у другим земљама. Како расте међународна координација, правни оквири банкарске несолвентности ће бити ојачани. Ослањајући се на колективно искуство међународне заједнице, *GBII* извештај ће послужити као главни катализатор у овом процесу.

1.1. Интервенционистичке мере за санирање проблемских банака и решавање системских банкарских криза

Свака банкарска криза захтева адекватно управљање и предузимање одговарајућих интервенционистичких мера за њено заустављање. За разлику од превентивних мера, које укључују побољшања регулативе и супервизије, мониторинг и контролу банака и повећање информационе транспарентности, интервенционистичке мере подразумевају предузимање акција у циљу стабилизације и реструктурирања банкарских система. У пракси, предузете мере зависиће од врсте и величине шока који погађа финансијски систем, односно да ли криза има системски карактер. Уколико нема, мере ће бити усмерене на решавање билансних проблема индивидуалних банака. С друге стране, у системској банкарској кризи, предузете мере имају за циљ успостављање финансијске стабилности система као целине, враћање поверења у банкарски сектор и заустављање јуриша на банке.

Рано откривање кризе и њено решавање је императив који нема алтернативу. Регулаторно уздржавање и одлагање предузимања радикалних мера које би помогле у решавању кризе, утицали би на поштравање кризе и повећање трошкова њеног решавања у каснијем периоду. Приликом решавања кризе морају се узети у обзир сви фактори који су до ње довели, како микроекономски тако и макроекономски. У стабилним периодима, добро руковођене банке ће саме предузети корективне акције за решавање финансијских проблема, најчешће пре него што регулатори и сазнају за проблем. Међутим, власници и менаџери банака, у очекивању да ће опште побољшање економских услова решити специфичан проблем банке, обично скривају њено право финансијско стање од супервизора. Сходно томе, супервизори морају да предузму ригорозне и формалне мере за решавање проблема у банкама.

Генерално, економија која претендује на здрав привредни раст и развој не сме себи дозволити луксуз толерисања банкарских криза. Међутим, универзални образац за решавање банкарских криза, који се може применити у свим условима и у било које време, не постоји. У недостатку јединственог рецепта, могу се издвојити заједнички елементи за успешно управљање банкарским кризама, као што су: брзина у идентификовању банкарских проблема, државна подршка супервизорским органима приликом ликвидације конкретне банке, спремност државних органа да убаце знатна фискална средства у банкарски систем, примена транспарентних мера и акција за решавање проблема неперформансних кредита у почетној фази кризе и неопходност регулаторних реформи у циљу стварања адекватнијих регулаторних и супервизорских оквира.²⁰¹

Базелски комитет је 2002. године усвојио препоруку о принципима које регулаторни органи треба да поштују и следе приликом решавања проблема у банкама. То су:

- 1) *Брзина* у примени конкретних мера. Искуства многих земаља показују да су регулаторна и супервизорска уздржавања погоршавала банкарске проблеме. Ако се проблеми не решавају брзо, постаће распрострањенији, изазваће системску кризу и кризу реалног сектора.
- 2) *Исплативост*, која подразумева усвајање критеријума најмањег трошка приликом избора конкретних акција и мера за решавање банкарских криза.
- 3) *Флексибилност* у примени мера за решавање проблема.
- 4) *Доследност*, јер само доследне и разумљиве супервизорске акције неће угрозити конкурентску атмосферу. Исти третман према свим проблемским банкама смањио би конфузију и несигурност у кризним временима.
- 5) *Елиминисање ризика злоупотребе, односно моралног хазарда.*
- 6) *Транспарентност и кооперација*, јер неадекватне и нетачне банкарске информације могу повећати несигурност свих учесника на тржишту и трошкове решавања проблемских ситуација.²⁰²

Успешно решавање банкарских криза подразумева адекватан сет државних интервенционистичких мера у циљу обезбеђења: 1) виталности финансијског система - очувања интегритета платног система, повећања финансијске штедње и обезбеђења есенцијалних кредитних токова за привреду, 2) ефективности самог

²⁰¹ Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, op.cit., pp. 448-449.

²⁰² Basel Committee on Banking Supervision, *Supervisory Guidance on Dealing with Weak Banks: Report of the Task Force on Dealing with Weak Banks*, Bank for International Settlements, Basel, 2002, Према: Michael Andrews and Mats Josefsson, *What Happens After Supervisory Intervention? Considering Bank Closure Options*, in David S. Hoelscher, ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006, p. 145.

процеса реструктурирања уз максимално елиминисање моралног хазарда свих учесника у систему и 3) ефикасности процеса реструктурирања, адекватном расподелом терета решавања проблема и минимизирањем државних трошкова.²⁰³ Мере које се користе за управљање банкарском кризом могу се сврстати у две категорије. Прва обухвата мере финансијског реструктурирања које су усмерене ка спречавању одлива депозита, одржавању ликвидности банака и враћању поверења у банкарски систем одмах након кризе. У другу категорију спадају средњорочне мере оперативног реструктурирања које су усмерене ка побољшању биланса стања банака које настављају са радом и ликвидацији несолвентних банака.

Мере финансијског реструктурирања, као што су хитна финансијска помоћ и државне бланко гаранције (*blanket guarantees*), имају за циљ заустављање ширења банкарских криза у почетним фазама. Иако могу купити време у кризним ситуацијама, оне саме по себи не могу вратити поверење у банкарски систем уколико се наставља погоршавање макроекономске ситуације. Да би се постигао трајнији резултат, мере за заустављање се морају комбиновати са јаким макроекономском политиком прилагођавања и адекватном стратегијом реструктурирања банака.

Хитна финансијска помоћ представља битан елемент у спречавању ширења банкарске кризе. У системској банкарској кризи, због немогућности разликовања добрих и лоших банака, долази до јуриша депонената на све банке у систему. Уколико централна банка не обезбеди хитну финансијску помоћ на време, долази веома брзо до колапса банкарског система. У принципу, централне банке треба да подрже само неликвидне, али још увек солвентне банке. Међутим, током раних фаза развоја кризе, тешко је разликовати неликвидност од несолвентности. Због тога се често дешава да су банке, које су добиле кредите за ликвидност, истовремено биле и несолвентне, а да се то није знало. У зависности од порекла и типа кризе која се развија, хитна финансијска помоћ централних банака може да укључи, поред традиционалних кредита за ликвидност, и *overdraft* кредите за подршку платног система, смањење обавезних резерви, репрограмирање краткорочних кредита у средњорочне или дугорочне.

Значај пружања адекватне и брзе финансијске помоћи може се приказати на примеру банкарске кризе у Турској. Када су у фебруару 2001. године депоненти почели да повлаче своја средства из турских банака, централна банка, из страха да не угрози стабилност цена и девизног курса, није обезбедила хитну финансијску

²⁰³ Lindgren, Carl-Johan, and others, *Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons from Asia*, IMF Occasional Paper 188, Washington, 2000, Prema: Edward J. Frydl and Marc Quintyn, *The Benefits and Costs of Intervening in Banking Crises*, in David S. Hoelscher, ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006, p. 30.

помоћ. Међутим, уместо стабилизације цена, дошло је до колапса платног система и претње од замрзавања депозита. Оног тренутка када је уведена финансијска подршка, у комбинацији са политиком отвореног тржишта ради апсорбовања вишка ликвидности, поверење депонената се стабилизovalo и турске власти су се усредсредиле на средњорочни програм рекапитализације банака.

Искуство стечено током банкарске кризе у Азији, такође, указује на значај хитне помоћи у почетним фазама банкарске кризе. Централне банке у све четири земље источне Азије (Индонезија, Кореја, Малезија и Тајланд) су финансијском инјекцијом обезбедиле ликвидност банкарског система и омогућиле несметано повлачење депозита. Таква политика централних банака је показала добре резултате у Кореји и Тајланду, али не и у Индонезији, где је продужена макроекономска и политичка нестабилност резултирала колапсом банкарског система.

Хитна финансијска помоћ, као инструмент финансијског реструктурирања у раним фазама кризе, носи са собом озбиљне ризике. Прво, повећана понуда новца може довести до пораста инфлације и девизног курса. Друго, финансијска помоћ слабим банкама је подложна злоупотреби. Треће, најчешћи корисници хитне финансијске помоћи су банке које на крају заиста постану несолвентне.

У складу са претходно наведеним, хитна финансијска помоћ може бити добра мера за заустављање кризе у почетној фази само ако је праћена адекватном монетарном политиком која обезбеђује инструменте за апсорбовање вишка ликвидности и спречавање инфлације. Истовремено, треба појачати надзор над банкама које примају помоћ, како би се елиминисали ризици злоупотреба и ненаменског коришћења средстава централне банке.

Бланко државне гаранције представљају ефикасан инструмент за заустављање одлива депозита и враћање поверења приватног сектора у финансијски и банкарски систем, у почетним фазама кризе. На тај начин, регулаторне институције и државни органи купују потребно време за идентификовање финансијског стања банкарског система и избор адекватне стратегије реструктурирања банака. Да би државне гаранције биле ефикасне у спречавању одлива депозита из банкарског система, морају се испунити одговарајући услови. Прво, гаранција мора да има одређени кредибилитет, односно приватни сектор мора да верује да је држава способна да испоштује дату гаранцију. Друго, гаранције треба да обезбеде само минималну заштиту, јер би претерана покривеност гаранцијама повећала ризик моралног хазарда. Треће, држава треба да има адекватна правна овлашћења, инструменте и одлучност да реструктурира банке и поврати солвентност банкарског система у што краћем року. Четврто, држава

мора да спроводи контролу над датим гаранцијама, како би спречила њихову злоупотребу.²⁰⁴

У стручним круговима су подељена мишљења о ефикасности хитне финансијске помоћи и државних бланко гаранција, због високих фискалних трошкова које изазивају. Чињеница је да, пре свега, подршка ликвидности на неодређено време омогућава преживљавање већем броју несолвентних банака, повећава морални хазард и подстиче банке на преузимање ризичнијих активности. Подршка ликвидности на неодређено време, током банкарских криза, има веома негативан утицај на аутпут, односно што је већа подршка ликвидности то је веће смањење аутпута. Због тога је потребно ограничити употребу хитне финансијске помоћи и државних бланко гаранција на кратак временски период.

Када се оствари иницијална стабилизација банкарског система, комбинацијом хитне финансијске помоћи и објављивања државних бланко гаранција, неопходно је саставити план за банкарско реструктурирање. Оперативна стратегија реструктурирања представља скуп мера и активности усмерених ка несолвентним банкама, са циљем ревитализације индивидуалних банака и банкарског система, уопште. Реструктурирање банака је вишегодишњи процес који, између осталог, укључује ревизију закона и институција, развој стратегија за ликвидацију, припајање, продају и рекапитализацију банака, реструктурирање и опоравак банкарског капитала, операција и процедура.

Банкарско реструктурирање започиње дијагнозом финансијског стања индивидуалних банака, како би се идентификовао обим њихових губитака. Међутим, адекватна дијагноза је најчешће отежана због ограничености расположивих података и козметичког рачуноводства. У циљу брже процене солвентности банака и предузимања адекватних мера њиховог реструктурирања, потребно је обезбедити: доследну примену рачуноводствених стандарда, континуирано обелодањивање истинитих информација о пословању банака за потребе супервизорских органа и јавности и екстерну ревизију ради верификације стварног стања.

Када се успостави дијагноза за сваку банку, супервизори врше њихову класификацију и развијају прикладне стратегије за решавање конкретних проблема. Пре супервизорске интервенције, постојећи акционари и менаџери имају могућност да сами реше проблеме са којима се банка суочава. Међутим, уколико супервизорска и државна интервенција постане неопходна, сасвим је сигурно да постојећи власници нису имали финансијских могућности или нису били довољно мотивисани да изврше реформе или убаце додатни капитал, односно да нису успели да нађу нове инвеститоре или партнере за спајање.

²⁰⁴ David S. Hoelscher and Stefan Ingves, *op.cit.*, p. 9.

Интервенција у проблемским банкама подразумева државно преузимање контроле над пословањем банака од менаџмента и акционара. У том случају, банка се може затворити или може остати отворена под контролом регулаторних и државних органа, док се њено финансијско стање боље не дефинише и донесу одлуке о адекватној стратегији реструктурирања исте. Ове стратегије укључују затварање и ликвидацију банака неспособних за опстанак и рекапитализацију кроз инфузију капитала или кроз рехабилитацију активе. Оба приступа рекапитализације се могу употребити одвојено, у зависности од конкретног стања у коме се банка налази, али се чешће комбинују када се рехабилитује несолвентна банка. При томе, банке се могу класификовати као стабилне и адекватно капитализиране, непоуздане и поуздане, али недовољно капитализиране.

Банке које су идентификоване као непоуздане и несолвентне морају се ликвидирати и уклонити из система. Ликвидација је легални процес којим се актива банке продаје, а њене обавезе се исплаћују у обиму који је могућ. Може бити добровољна или принудна у оквиру или ван општих процедура банкротстава, са или без укључености суда.

Током ликвидације, актива се продаје да би се исплатили кредитори на начин који је прописан законом. У системској кризи, када више институција треба да се ликвидира симултано и брзо, најчешће се оснивају посебне институције и усвајају процедуре за ликвидацију. На овај начин, цену неуспеха банке платили би акционари (нису спречили да до кризе дође) и депоненти (нису адекватно проценили сигурност банке).

Мишљења о ликвидацији банака су подељена, како међу научницима тако и међу националним регулаторима. На пример, регулаторни органи у Јапану су све до недавно сматрали да сваку проблемску банку треба спасити и ујединити са неком здравом банком. У Великој Британији је доминирао став да се највеће банке не би смеле ликвидирати. САД су у прошлости ограничиле спасавања на највеће комерцијалне банке. Међутим, од 1991. године регулатива је захтевала да власти усвоје приступ најмањег трошка, са становишта пореског обвезника, за решавање проблемских банака. То значи да свака несолвентна банка мора да се ликвидира, сем у случају када је јака банка спремна да је преузме, укључујући и преузимање неперформансних кредита.

Најчешће се неспремност регулаторних органа за ликвидирањем банака објашњава доктрином "сувише велике да би пропале". Прецизније, ликвидација великих банака могла би да изазове негативне ефекте на функционисање банкарског система и реалне економије, због чега је понекад неопходно извршити спасавање системски важних банака, без обзира на цену. Заговорници спасавања великих банака образлажу своје ставове различитим аргументима. Прво,

претпоставља се да преостале банке у систему немају довољно капацитета да пруже адекватне банкарске услуге, што може да услови општи губитак поверења јавности у банкарски систем. Друго, банка са доминантном улогом у пружању одређених услуга или банка која једина пружа одређену услугу у региону, не може бити затворена без негативних последица по функционисање реалне економије.

Између осталог, неспремност супервизора да изврше ликвидацију банака може да проистекне из страха да ће њихове акције јавност оценити неуспешним. Међутим, прави неуспех супевизорских органа није ликвидација банака, већ одлагање решавања идентификованих проблема. Стога, циљ регулаторне контроле се не састоји у спречавању ликвидације, већ у правовременом идентификовању ризика конкретних банака и брзој интервенцији, са минималним губицима реалне економије.

Без обзира на претходно изнете аргументе, затварање банака и њихова ликвидација је била често коришћена техника решавања проблема у банкама. И то у различитим економијама и у свим фазама развоја - како за време системских, тако и индивидуалних криза. На пример, током решавања банкарских криза из 1990-их година, затворено је и ликвидирано неколико стотина банака у 12 земаља транзиционе економије, без пропратних негативних ефеката у смислу високих трошкова или социјалних проблема.²⁰⁵ Очигледно, много је лакше скупити храброст и ликвидирати велике банке у земљама са слабије развијеним финансијским системом.

Ликвидација банака представља крајње средство у регулаторном процесу реструктурирања проблемских банака. Међутим, током системских банкарских криза она представља део ширег плана за очување дела несолвентног банкарског система. Сходно томе, ликвидација свих проблемских банака у системској кризи се не препоручује, због спречавања домино ефекта услед масовног јуриша на банкарски систем. Стога, и у земљама са најефикаснијим судским системима, ликвидација није увек најбоља мера за решавање банкарских проблема.

Рекапитализација банака путем инфузије државног капитала подразумева различите опције реструктурирања, као што су: национализација банака, операција куповине и преузимања и употреба *мост* банке. Укључивање државе у процес рекапитализације банака је привремена мера у тржишним економијама и траје све

²⁰⁵ У Киргистану је затворена највећа, а у Казахстану четврта по величини банка. Летонија је затворила и ликвидирала банке које су држале око 40% банкарских депозита, укључујући и највећу приватну банку. Рекорд међу афричким земљама држи Нигерија, која је од 1993-2000 године затворила и ликвидирала 34 банке. У Уганди су од 1998-2001. године затворене четири банке, укључујући другу и трећу по величини државну банку (две су решене ликвидацијом, а друге две преузимањем и куповином). Према: Helena Tang, Edda Zoli and Irina Klytchnikova, *Banking Crises in Transition Countries: Fiscal Costs and Related Issues*, World Bank, Working Paper 2484, Washington, 2000, pp. 15-17.

док се банка довољно не санира да може самостално прибавити додатни капитал на финансијском тржишту.

Национализација подразумева привремено државно преузимање проблемске банке. Током системских банкарских криза, циљ државе је да изврши брзу рекапитализацију национализованих банака и омогући њихову приватизацију у што краћем року.

Код *операција куповине и преузимања*, солвентна банка купује целу или део активе проблемске банке, укључујући њену базу клијената и *goodwill* и преузима целокупне обавезе или део њених обавеза. Уколико операција куповине и преузимања има државну подршку, разлику између активе и обавеза финансира сама држава или агенција за осигурање депозита. При томе, лоша актива се ликвидира или се преноси на компаније за неперформансне активе (*Asset Management Companies – АМС*). Брзо обављена трансакција куповине и преузимања може да минимизира ризик јуриша на банке (депоненти неће имати прекид у приступу својим средствима или ће прекид трајати веома кратко).

Уколико држава или агенција за осигурање депозита не може у кратком року да пронађе солвентну банку која би извршила преузимање проблемске банке, привремено преузимање може да изврши сама агенција. У том случају ради се о стварању банке за премошћавање, односно моделу тзв. *мост банке*. Модел *мост банке* се примењује код врло великих банака, где агенција за осигурање депозита преузима проблемску банку на ограничено време и директно контролише процес њеног реструктурирања. *Мост банци* може бити дозвољено да обавља целокупно или само део банкарског пословања, као што је одобравање нових кредита или пролонгирање постојећих. Лоша актива се ликвидира или преноси на АМС. Овај модел се може користити само у ситуацијама када се очекује да ће вредност *мост банке* бити повећана у периоду до проналажења солвентне банке која ће извршити преузимање. Другим речима, ако се очекује да ће *мост банка* бити брзо продата некој солвентној банци, држава може одлучити да не убацује сопствени капитал у исту, што значи да је овај аранжман у том случају јефтин за државу.

Рекапитализација се такође може извршити кроз куповину и рехабилитацију банкарске активе. Постоје бројне варијације за управљање и пренос контаминиране активе, које не само да имају утицај на рекапитализацију проблемских банака, већ и на целокупан процес реструктурирања.

Уколико се рехабилитација актива проблемских банака препушта тржишном решавању, оснивањем банкарских компанија за неперформансне активе, ради се о децентрализованом моделу рехабилитације. У овом случају, држава није уопште, или је само делимично укључена у процес рехабилитације. Државни трошак је

ограничен на подстицаје, ако их има, који се пружају банкама да оснивају сопствене АМС.

Међутим, у дубокој и распотраћеној системској кризи, држава се може одлучити за оснивање јавних и централизованих компанија за неперформансне активе. У том случају, користе се претходно споменуте мере за рекапитализацију проблемских банака. Централизовани модел рехабилитације активе банака подразумева куповину неперформансне активе проблемских банака од стране АМС, у замену за обвезнице или готовину. Обвезнице могу да емитују или директно држава, или АМС са државном гаранцијом. Критичан фактор у овој операцији, који утиче на државни трошак, је адекватна евалуација неперформансне активе. На пример, ако је актива, продата АМС, прецењена, повећаће се државни трошкови рекапитализације банака.

У комбинацији са претходно наведеним, могу се користити и друге мере за реструктурирање проблемских банака у системским банкарским кризама, као што су: преузимање проблемских банака од стране јаких, трансфери депозита, порески подстицаји и државне гаранције.

Преузимање проблемских банака од стране јаких и здравих представља најчешће коришћену меру реструктурирања банака у тржишним економијама. При томе, важно је да се елиминише преузимање слабих банка, које би резултирало у слабљењу иницијално јаке банке. Добро капитализиране банке могу финансијски да подрже апсорпцију неперформансних зајмова проблемских банака. Међутим, уколико висок степен неперформансних зајмова онемогућава преузимање слабијих банака, држава може преко својих специјалних агенција да апсорбује део таквих зајмова. Након спроведеног преузимања, јаке банке имају за циљ да, променом менаџмента, организационе структуре и пословања, побољшају перформансе преузете банке и учине је профитабилном.

Да би помогла проблемским банкама да поново нормално функционишу, држава може да изврши трансфер својих депозита из јаких у проблемске банке, обезбеди привремене пореске подстицаје слабим банкама или банкама које врше преузимање слабих банака или обезбеди гаранције²⁰⁶ за специфичне операције проблемских банака.

Ефикасност у имплементацији претходно споменутих мера за реструктурирање банака одредиће и укупне трошкове процеса реструктурирања и брзину изласка банкарског система из кризе. Међутим, искуство указује на постојање бројних проблема у имплементацији мера за решавање банкарских криза.

²⁰⁶ Током кризе азијских земаља, поједине државе су обезбедиле гаранције за кредитирање извозног сектора и за сектор малих и средњих предузећа.

Прво, тешкоће у избору адекватних мера за безбедно реструктурирање банака могу довести до одлагања решавања идентификованих проблема у банкама. Свако одлагање, међутим, повећава трошкове и чини коначно реструктурирање још тежим. Међународно искуство је показало да се проблеми банака могу погоршати ако се не реше на време. И поред тога, у многим случајевима супервизори су користили стратегију "чекај и надај се", односно одлагали су предузимање адекватних и благовремених корективних акција, у нади да ће се проблеми сами решити. Међутим, веома ретко се дешава да се након интервенције појаве информације које показују да су проблеми много мањи од првобитно идентификованих, или да ће одлагање интервенције смањити трошкове решавања. Супротно, на бази искустава са решавањем криза индивидуалних банака недвосмислено је закључено да су проблемске банке биле у горем стању него што је то приказано у њиховим финансијским извештајима и да је најјефтинији начин да се сачува стабилност финансијског система, правовремено искључивање таквих банака из система. Што се тиче системских банкарских криза, анализе су показале да је у скоро 25% случајева долазило до поновне рекапитализације, јер је првобитно обезбеђена сума била недовољна да поврати солвентност банкарског система.

Друго, да би помогли проблемским, али банкама способним за опстанак, регулаторни и државни органи се често уздржавају од примене одговарајућих интервенционистичких мера. На тај начин им дају време да се упознају са новим правилима или захтевима везаним за њихово пословање, као што су, на пример, правила о резервама за кредитне губитке или захтеви у вези адекватног износа капитала. Током последњих година водила се жестока дебата о предностима и недостацима политике уздржавања. Уколико се политика уздржавања спроводи транспарентно, омогућиће банкама да привремено послују под мање строгим условима и обезбедиће континуирани ток кредита у привреду. Између осталог, уздржавањем се могу избећи банкарска банкротства. Стога, индиректно долази и до снижавања трошкова, који би оптеретили агенцију за осигурање депозита. Супротно, на основу опсежних анализа доказано је да уздржавање резултира у вишим дугорочним трошковима решавања банкарских криза. То се може показати на примеру штедно-кредитне кризе у САД, током 1980-их година, када је регулаторна уздржаност, без адекватног мониторинга, иницирала колапс финансијских институција и резултирала у вишим трошковима решавања у средњем и дугом року. Из тих разлога, решавање кризе не би требало да има за циљ заштиту свих банака. Поуздане банке треба адекватно контролисати, а непоуздане на време уклонити из система.

Треће, брзо решавање банкарских криза захтева и пуну политичку подршку, јер решавање банкарских проблема имплицира и редистрибуцију средстава унутар економије. Од акционара се очекује да буду први у низу који ће апсорбовати

губитке до пуног износа њиховог удела, док би остатак губитака био редистрибуиран између поверилаца, депонената, кредитора и пореских обвезника. Неслагања унутар државних органа о томе како би ови губици требало да буду распоређени, могу резултирати у вишим фискалним трошковима и неефикасним банкарским системима.

Четврто, недостатак адекватне комуникационе стратегије може ограничити ефективност примењених интервенционистичких мера. Разумевање постављених државних циљева од стране приватног сектора и њихова подршка представљају значајан фактор у имплементацији мера за реструктурирање банака. Истовремено, неадекватан правни систем може довести до субоптималних резултата у реструктурирању банака. Чак и у условима када је банкарска стратегија опсежна и у потпуности сагласна, слабости правног система могу спречити реструктурирање проблемских банака. Јер, оне најчешће резултирају у немогућности да се изврши адекватан третман пропалих банака, високим трошковима решавања проблема и слабостима у банкарском систему.

Имајући у виду чињеницу да свака проблемска институција представља јединствену ситуацију, веома је тешко тестирати и са апсолутном сигурношћу предвидети резултате алтернативних мера за решавање криза. Мере и поступци за решавање криза морају да се прилагоде околностима у којима је криза настала, као и узроцима који су до ње довели. Примена мера које су у прошлости показале добре резултате, на текућу кризу не гарантује успех. Такође, регулаторни и државни органи конкретне земље не смеју копирати решења, примењена у другим земљама, због разлика у макроекономском амбијенту.

1.2 Анализа трошкова и користи интервенционистичких мера за решавање банкарских криза

Техника анализе трошкова и користи обезбеђује релативно једноставно квантификовање оптималних правила одлучивања о интервенцији или неинтервенцији у банкарским кризама. Избор између допуштања да банкарска криза тече својим током и употребе јавних средстава за предузимање различитих интервенција представља, у суштини, економску инвестициону одлуку, прилагођену анализи трошкова и користи. Логика једне овакве анализе је јасна: свака држава има за циљ да изврши максимизирање нето користи (адекватно дисконтованих) предузетих акција:

$$\text{Нето користи} = \text{Користи (интервенционистичке мере)} - \text{Трошкови (интервенционистичке мере)},$$

где, износ и користи и трошкова зависи од врсте и степена предузетих интервенционистичких мера.²⁰⁷ Мере интервенције које ће државни органи предузети и тиме условљени трошкови и користи, зависиће од одлика саме кризе.

Непосредан проблем у банкарској кризи је опасност од панике, када држава мора да одлучи да ли се у трошковном смислу исплати да је спречи. Уколико је иницијална штета за банкарски систем већа, држава ће највероватније, полазећи од критеријума максимизирања користи, одустати од интервенције. Велики иницијални шок (штета) ће заобићи мали број банака које треба штитити од даљих губитака и изложиће државу релативно великим исплатама по основу гарантованих депозита, да би се спречила паника. У том случају, држава ће пребацити трошкове кризе на депоненте, односно заштитиће пореске обвезнике.

Одлука о државној интервенцији зависи и од величине банкарског система у односу на реални сектор. Уколико банкарски кредити не представљају основни извор финансирања сектора привреде, колапс банкарског система неће значајно пореметити инвестиције и запосленост. У том случају, држава ће највероватније избећи интервенцију. Међутим, и у таквој ситуацији, колапс банкарског система може да поремети платни систем у земљи, као што се догодило у Русији. Наиме, колапс релативно малог руског банкарског система изазвао је озбиљне поремећаје економске ефикасности и високе економске трошкове, условљене колапсом платног система.

Уколико држава, с друге стране, изабере да интервенише, покушаће да ублажи поремећај банкарског система и његове економске трошкове. Акције решавања поремећаја укључују ликвидацију или реструктурирање пропалих и ослабљених банака. У принципу, одлуке државе треба да балансирају економске и фискалне трошкове употребе јавних средстава у односу на користи од спречавања будућих економских пропадања. Држава може своје интервенционистичке мере да примени споро или агресивно. Када употреба јавних средстава условљава пораст текућег или потенцијалног терета државног дуга, држава ће спроводити стратегију саветодавне и споре интервенције, чак и по цену виших економских трошкова. С друге стране, стратегија агресивног решавања ће, скраћивањем периода интервенције, ограничити трошкове поремећаја, што захтева и већу употребу јавних средстава. При томе, више ће се ослањати на национализацију или ликвидацију банака са исплатама депонената, а мање на приватну рекапитализацију и преузимање, чија примена захтева дужи временски период.

²⁰⁷ Edward J. Frydl and Marc Quintyn, *The Benefits and Costs of Intervening in Banking Crises*, in David S. Hoelscher, ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006, pp. 25-26.

Користи од званичне државне интервенције односе се на спречавање панике и стабилизацију банкарског система. Ове користи, које се могу дефинисати и као избегнути трошкови неинтервенције, односе се на:

- 1) *Одржавање интегритета кредитног механизма*, како би се и у кризним временима обезбедили нормални кредитни односи.
- 2) *Одржавање интегритета платног система*, у циљу обезбеђења континуираних механизма међубанкарског клиринга.
- 3) *Одржавање опште финансијске стабилности*, јер финансијска неизвесност, условљена банкарском кризом, повећава ризико премију земље, услед чега долази до пораста трошкова задуживања и депресијације цене активе.
- 4) *Одржавање економске стабилности*, односно минимизирање негативних финансијских консеквенци банкарске кризе на економију земље.
- 5) *Унапређење ефикасности банкарског система*, у смислу реорганизације управљачких структура.²⁰⁸

С друге стране, трошкови интервенционистичких мера за решавање банкарских криза укључују фискалне и економске трошкове. Фискални се односе на трошкове употребе јавних средстава у проблемским банкама и кризама, уопште. Економски подразумевају трошкове моралног хазарда са којима се суочавају економски учесници у банкарским кризама.

Када се говори о фискалним трошковима, они варирају у зависности од типа интервенције. У првим фазама кризе, хитна финансијска помоћ и државне бланко гаранције ће генерисати експлицитне фискалне трошкове, нарочито ако дође до конверзије краткорочне финансијске помоћи у дугорочније кредитирање и исплате по основу званичних државних гаранција. При томе, подршка ликвидности на неодређено време омогућила би "опстанак већег броја несолвентних банака, повећање моралног хазарда и предузимање ризичнијих активности од стране проблемских банака, у нади да ће коцкање бити успешно".²⁰⁹

Оперативно реструктурирање банака генерисаће фискалне трошкове кроз директно државно преузимање проблемских банака, или употребу јавних средстава за рехабилитацију лоше активе.

Код рекапитализације банака путем инфузије државног капитала, иницијални фискални трошкови су највиши код национализације, јер држава мора да

²⁰⁸ Исто, стр. 28.

²⁰⁹ Shelagh Heffernan, *Modern Banking*, op.cit., p. 357.

рекапитализује банку бар до минималних захтева за адекватним износом капитала, а пожељно је и више. Истовремено, технике преузимања и куповине захтевају мање износе државног капитала, док се аранжман са *мост банком* може обавити и без инфузије државног капитала. Наравно, ако се лоша актива у претходним случајевима не отписује, већ преноси на АМС, држава ће ипак преузети одређене трошкове. С друге стране, добијаће дивиденде од национализованих банака, а касније, ако је национализација привремена, и добит од приватизације рекапитализоване банке.

Реструктурирање банака путем рехабилитације контаминиране активе може имати различите исходе у смислу трошкова и користи. Уколико процес рехабилитације дуже траје, утолико ће вредност активе наставити да депресира, чиме се смањује могућност њене продаје и истовремено повећавају фискални трошкови.

Морални хазард, који чини економски трошак, може се посматрати са краткорочног и дугорочног аспекта. Када се донесе одлука о обезбеђењу хитне финансијске помоћи, државних бланко гаранција и заустављању панике у банкарском систему, негативни ефекти постојећег поремећаја наставиће да стварају економске трошкове, све док се тај поремећај не елиминише. При томе, главна детерминанта ових трошкова је брзина у решавању поремећаја. Наиме, стратегија спорог решавања повећава трошкове краткорочног моралног хазарда, и обрнуто.

С друге стране, дугорочни морални хазард се односи на економске трошкове, који могу настати у пост-кризном периоду, по основу преузимања ризичнијих активности од стране банака. Банкарске тенденције ка повећаном преузимању ризика у дугом року настају откривањем склоности државе да интервенише у кризним ситуацијама.

Одлуку да интервенише у банкарској кризи држава ће донети уколико процени да су нето користи позитивне, односно ако користи превазилазе трошкове реструктурирања банака. Међутим, егзактно мерење претходно дефинисаних трошкова и користи је скоро немогућ задатак, због чега је на крају веома тешко проценити и закључити да ли су и за колико користи веће од трошкова. У том смислу, државни органи се суочавају са две релевантне дилеме, које се односе на могућност: 1) разумне *ex-ante* процене трошкова и користи различитих интервенционистичких мера и 2) ослањања на акумулирано искуство.²¹⁰

Различита природа процеса идентификације трошкова и користи, отежава разумну *ex-ante* процену истих. На почетку кризе, бруто трошкови су дати фактор (депозити се повлаче, а актива губи вредност). Међутим, њихови износи су

²¹⁰ Edward J. Frydl and Marc Quintyn, *op.cit.* p. 35.

непознати и настављају да расту. Током кризе, државни органи покушавају да минимизирају нето трошак, помоћу најадекватнијих техника интервенције.²¹¹ Што се тиче саме квантификације трошкова, неки се могу квантификовати (уласком у фискалне рачуне), док је квантификација других прилично отежана (на пример, поремећај платног система и кредитних токова, губитак поверења у банкарски систем, погоршавање макроекономске ситуације). С друге стране, користи од интервенције државних органа у банкарским кризама могу бити тренутне, средњорочне и дугорочне. Тренутне или непосредне користи односе се на одржавање кредитног тока и функционисања платног система, као и на враћање поверења депонената у банкарски систем. Средњорочне и дугорочне користи огледају се у стварању ефикаснијег банкарског система.

Генерално, фактори који отежавају адекватну *ex-ante* процену трошкова и користи, могу се систематизовати следећим редом: На бази искустава је процењено да је држави потребно време да препозна кризу и њене системске одлике → Када се препозна системска одлика кризе, потребно је време да се проблеми идентификују → Иницијална процена величине проблема може драматично да се промени током процеса реструктурирања, као резултат фактора који могу или не морају бити под контролом државе.

У складу са претходним, под државном контролом су следећи фактори: 1) брзина предузимања иницијалних мера (попут бланко гаранција), 2) брзина израде стратегије реструктурирања, 3) избор мера за решавање банкарских криза и 4) избор мера за решавање криза у корпоративном сектору.

С друге стране, фактори над којима држава нема контролу, или је та контрола делимична, односе се на: 1) стање макроекономског окружења (да ли долази до стабилизације или погоршавања), 2) величину кризе корпоративног сектора, која у комбинацији са претходним фактором детерминише фазе реструктурирања, 3) реакцију тржишних учесника на државне интервенционистичке мере и 4) спремност тржишта да учествује у процесу реструктурирања.

Комбинација претходно наведених фактора знатно отежава долажење до поузданих *ex-ante* процена трошкова и користи интервенција у банкарској кризи. Другим речима, једнакост између иницијално процењених и стварних трошкова најчешће не постоји.

Такође, веома је тешко базирати одлуку о интервенисању или неинтервенисању на основу ранијих искустава. Опште уверење је да државна интервенција у системској кризи доноси више користи него трошкова. Међутим,

²¹¹ Уједно, разлика између бруто и нето трошкова представља мерљиву корист од интервенције.

овакав резултат државне интервенције је условљен специфичностима банкарског система и макроекономског окружења и варира од земље до земље.

Процена трошкова и користи зависиће и од типа интервенције, односно да ли су интервенције проактивне, опште или специфичне, агресивне или опрезне и да ли се ослањају на национализацију или не. Код свих наведених начина интервенције, пресудан фактор је разлика у трошковима потребним да се оствари иста корист.

На бази досадашњег искуства, може се констатовати да су државе веома ретко проактивно интервенисале у кризним ситуацијама. Међутим, уколико би се интервенција планирала при првим знацима опасности, трошак интервенције би се могао значајно смањити, док би предузете интервенционистичке мере донеле исте користи као и мере, примењене у јеку банкарске кризе. На смањивање трошкова интервенције утицали би нижи фискални трошкови (мања подршка ликвидности, мања рекапитализација - смањивање капитала зауставило би се у раним фазама) и нижи трошкови, повезани са мањим поремећајима платног система и кредитних токова.

Опште интервенције су често скупље од специфичних, али могу имати веће користи услед темељнијег чишћења банкарског система и омогућавају ефикасније функционисање банака након кризе. Специфичне интервенције могу довести до ситуација где неефикасне и несолвентне институције настављају да функционишу у систему и стварају нове проблеме у каснијим фазама.

Агресивне или брзе стратегије могу бити скупље у кратком року, али су у стању да брже обезбеде ефикасност примарног банкарског система, него у случају примене споре интервенције, која оставља банкама могућност да се припреме за процес реструктурирања.

На крају, у зависности од величине и природе кризе, распрострањена национализација у раној фази кризе може бити корисна, јер ће спречити јуриш депонената и вратиће поверење јавности у банкарски сектор. Међутим, крајњи трошак интервенција, које се ослањају на национализацију, зависиће од способности управљања национализованим институцијама, након обављене интервенције.

Генерално, не само да се кризе банака разликују, већ и свака проблемска банка представља јединствену ситуацију, што значи да није могуће тестирати, установити и предвидети резултате алтернативних интервенционистичких мера са апсолутном сигурношћу. Стога, процена трошкова и користи обезбеђује супервизорским и државним органима доношење почетне одлуке о мерама интервенције у конкретним случајевима. Наравно, свака предузета мера условиће и одређене губитке тангираних страна у процесу решавања банкарских криза (табела 20).

Табела 20 - Приступни у решавању банкарских криза и могући губици тржишних учесника

<i>Интервенционистичке мере</i>	<i>Акционари – губе новац</i>	<i>Повериоци – губе новац</i>	<i>Порески обвезници – владина инјекција</i>	<i>Менаџери – губе радна места</i>	<i>Запослени – губе радна места</i>
<i>Капитална инјекција од стране акционара</i>	Да – у кратком року, али могао би се надокнадити уколико се банка опорави	Не	Не	Да - вероватно	Могуће, уколико акционари захтевају смањење трошкова
<i>Државна инфузија капитала</i>	Вероватно	Вероватно	Да	Вероватно	Вероватно
<i>Мерџери и аквизиције – у државној својини</i>	Делимично	Могуће	Да	Да	Вероватно
<i>Мерџери и аквизиције – у приватној својини</i>	Вероватно	Вероватно	Не	Да	Да
<i>Куповина и преузимање</i>	Да	Да – уколико су неосигурани	Могуће	Да	Да
<i>Мост банка / национализација</i>	Да	Могуће	Да	Да	Могуће
<i>Ликвидација</i>	Да	Да – уколико су неосигурани	Не	Да	Да

Извор: Shelagh Heffernan, *Modern Banking*, John Wiley & Sons, Chichester, England, 2005, p. 358.

Процес решавања банкарских криза (нарочито системских), који укључује употребу државних средстава, мора да садржи стратегију са јасним правилима одлучивања о томе које банке су подобне за спасавање јавним средствима, а које је потребно затворити. Да би биле подобне за финансирање јавним средствима, банке би минимално морале да: имају подобне власнике и управу; идентификују потпуни износ губитака који је заснован на реалној процени активе; поседују пословни план како да достигну потпуну адекватност капитала у реалном временском оквиру и

посвете пажњу оперативном реструктурирању у циљу осигурања будуће профитабилности.²¹²

Додатне мере за добијање јавних средстава односе се на обезбеђење заштите за инвестирана средства и иницијативе за враћање банака у потпуно приватно власништво, што је пре могуће. Оне обично укључују стварање услова за транспарентно обелодањивање релевантних информација, рестрикције на исплату дивиденди, резервације за аутоматску интервенцију или промене у руководству ако се не достигну договорени циљеви реструктурирања.

Имајући у виду претходна разматрања и изнете ставове, хаотична природа банкарских криза често доводи до погрешних корака и проблема у имплементацији мера за решавање истих. С обзиром да системске банкарске кризе ограничавају привредни раст и развој, неопходно је на време установити правила и прописе који ће спречавати настанак кризе, али уколико до ње ипак дође, потребно је правовремено формулисати стратегију њеног превазилажења. При томе, не смеју се копирати стратегије које су у прошлости довеле до оздрављења банкарског система или су показале добре резултате у другим земљама, због разлика у макро амбијенту. Да би биле успешне, стратегије морају да се прилагоде институционалним, културним и законским карактеристикама одређене земље.

Стратегије решавања системских криза треба да буду ефикасне, опсежне и комплетне. Изабрана стратегија мора да реши не само тренутне банкарске проблеме, већ и средњорочне и дугорочне структуралне проблеме условљене неадекватним законским и институционалним оквирима. Наравно, решавање проблема у банкама мора да се заснива на принципима једнакости и фер третмана, односно мере реструктурирања треба да се примене на све банке подједнако. Брзо препознавање и отклањање проблема у банкама смањиће трошкове реструктурирања. При томе, потпуна имплементација дизајнираних стратегија претпоставља јаку политичку подршку и адекватан правни систем.

2. БАНКАРСКЕ КРИЗЕ У СВЕТУ

Све до недавно, истраживање о банкарским кризама било је инспирисано дешавањима из XIX и раног XX века, при чему су доминирала искуства из Велике депресије, када је широм света дошло до бројних и катастрофалних банкарских банкротстава. Почев од 1990-их година, оживљавање банкарских криза је обезбедило нове подстицаје и нов материјал за истраживаче. Истовремено, све

²¹² Michael Andrews and Mats Josefsson, *op.cit.*, p. 155.

обимнија литература проучава узроке и последице банкарске нестабилности у савременим привредама.

Након финансијских катастрофа из 1920-их и 1930-их година, послератне године су означиле повратак на економску и финансијску стабилност, а банкарске кризе су биле ретке и изоловани догађаји. На финансијску стабилност утицали су следећи фактори: мирно макроекономско окружење, повољан економски раст, ниска инфлација и јака контрола међународних токова капитала. Такође, у многим земљама слободно банкарско пословање је било ограничено од стране централних банака, које су спроводиле широк дијапазон регулаторне моћи у циљу контроле квантитета, квалитета и цена кредита.

Након слома *Bretton Woods* система и првог нафтног шока, макроекономска стабилност је почела да попушта. Међутим, и током турбулентних 1970-их година, банкарски сектор је остао здрав у већини земаља захваљујући, пре свега, ниским (заправо негативним) реалним каматним стопама и чврстим регулаторним оквирима.

Почетком 1980-их година, са либерализацијом тржишта кредита, монетарна политика је постала рестриктивнија, а реалне каматне стопе су почеле нагло да расту. Ове промене су имале за последицу неколико финансијских криза,²¹³ које су биле праћене озбиљним банкарским поремећајима. Но, још увек се узроци поремећаја нису тражили у банкарском сектору, већ у екстерним шоковима, фискалној политици и политици курса.²¹⁴

Међутим, већ половином 1980-их година, штедно-кредитна криза у САД је показала да комбинација узрока, попут ерозије банкарског капитала након финансијске либерализације, великодушног депозитног осигурања и неефективне регулативе, може да доведе до ситуације да пљачкање и коцкање постану оптимална пословна стратегија банкарских менаџера.

У 1990-им годинама, финансијске кризе у којима је банкарски сектор играо централну улогу, а макроекономске последице биле оштре и дуготрајне, постале су честа појава. Банкарске кризе из овог периода стимулисале су систематичнију анализу нестабилности банкарских система широм света. Према анализи ММФ-а и Светске банке, скоро две трећине земаља чланица је у периоду 1980-1996 имало значајне проблеме банкарског система. При томе, обим и природа проблема су

²¹³ Овде се, пре свега, мисли на кризе у Латинској Америци и земљама у развоју.

²¹⁴ Једино је *Diaz-Alejandro* у свом раду из 1985. године, под насловом "*Good-bye financial repression, hello financial crash*" ("Довиђења финансијској репресији, здраво финансијском краху"), узроке чилеанске кризе пронашао у невештој приватизацији банкарског система, крајем 1970-их година. Према: Asli Demirguc-Kunt and Enrica Detragiache, *Cross-Country Empirical Studies of Systemic Bank Distress: A Survey*, World Bank Policy Research, Working Paper 3719, September 2005, p. 3.

варирали (од несолвентности једне или две велике банке, до потребе за хроничном рекапитализацијом банкарског система). Истовремено, проблеми су се проширили на све регионе света и на све нивое развоја.

У складу са наведеним, у наставку ће бити извршена анализа узрока, последица и начина решавања најпознатијих банкарских криза у свету, које су се јавиле током 1980-их и 1990-их година.

2.1 Криза банака у САД

Након Велике депресије, банкарски финансијски систем САД је стабилно функционисао све до почетка 1980-их година, када су се појавили први наговештаји кризе. За разлику од периода пре увођења федералног осигурања депозита, када су банкарска банкрутства била честа појава, у периоду од 1934-1980. године мали број банака је банкрутирао.²¹⁵ Након 1981. године, уследио је нагли пораст банкрутстава у банкарском сектору, односно дошло је до десетоструког повећања броја банкарских пропадања у односу на претходни период.²¹⁶ Многе банке су избегле затварање само због унапред договорених мерца, или су стављене на регулаторску листу проблемских банака, која индицира озбиљне тешкоће у њиховом функционисању.

Почетак банкарске кризе у САД у овом периоду, везује се за банкрутство *Penn Square Bank*, која је пропала 5. јула 1982. године, заједно са 465 милиона долара депозита. Ова банка је користила агресиван приступ кредитирања, са јаком концентрацијом на кредитирање енергетског сектора. Корпорације су користиле ове кредите за истраживање и производњу различитих облика енергије. Када је почетком 1980-их година дошло до пада цена енергије, истраживања више нису била изводљива. Иницијално предвиђен принос од оваквих истраживања, који се базирао на претерано оптимистичним тржишним ценама енергије, је изостао. Компаније нису могле да отплаћују своје кредите, што је и довело до банкрутства *Penn Square* банке.

Continental Illinois Bank of Chicago, седма по величини банка у САД, откупљујући зајмове *Penn Square* банке одобрене енергетском сектору, и сама је запала у озбиљне тешкоће. Неадекватна кредитна анализа имала је за последицу инвестирање у недовољно покривене зајмове, усмерене ка корпоративном сектору,

²¹⁵ У просеку, годишње је банкрутирало отприлике 15 комерцијалних банака и мање од 5 штедно-кредитних институција. Према: Frederic S. Mishkin, *Монетарна економија, банкарство и финансијска тржишта*, op.cit., стр. 273.

²¹⁶ У периоду између 1980. и 1994. године банкрутирало је 1617 банака и 1295 штедно-кредитних институција. Према: Shelagh Heffernan, *Modern Banking*, op.cit., p. 367.

сектору некретнина и енергетском сектору. Током 1984. године, информације о проблемима ове велике банке су процуреле у јавност, што је условило снажан јуриш депонената. У циљу спасавања *Continental* банке, FDIC и Fed су у мају 1984. године објавиле да спремају финансијску помоћ банци. Програм помоћи је имао четири дела. Први део се састојао у директној финансијској инјекцији од 2 милијарде долара коју су обезбедили FDIC и седам банака из САД.²¹⁷ Други корак је обухватао обезбеђење 5,5 милијарди федералних средстава од стране 28 банака, како би банка постала ликвидна, док се не нађе најбоље решење. Треће, Fed је био спреман да пружи неопходне гаранције за ликвидност банке. И на крају, FDIC је гарантовала свим корисницима услуга банке редовну исплату обавеза и потпуну заштиту. У складу са предузетим мерама, FDIC је затражила да сви директори банке поднесу оставке и да управљање банком преузму њихови менаџери. Коначно, *Continental* банка је национализована, при чему је FDIC поседовала 80% њених акција, које је продавала све до 1991. године.

Због енергетске кризе, крајем 1980-их година је банкротирао велики број банака, које су биле лоциране у енергетским областима.²¹⁸ Близу 25% банкарских крахова у касним осамдесетим годинама се десило у Тексасу. Проблеми су настали као резултат концентрисања банкарског капитала у енергетски сектор, са покрићем у виду некретнина. Када су цене нафте пале, пале су и цене некретнина. Неосигурани велики депоненти су преусмерили новац у сигурније банке, спречавајући даљи раст банака у Тексасу. Проблем финансирања је додатно оптерећивала законска регулатива по којој је било забрањено тексашким банкама да имају филијале ван граница своје државе.

Искуство са *Continental Illinois* банком је утицало на промене у политици регулисања банкарског сектора и појаву синтагме "*too big too fall*". У септембру 1984. године, у циљу јачања поверења у банкарски сектор, федерална влада је дала гаранције за 11 највећих банака. На овај начин, банке које су се нашле на листи 11 највећих неоправдано су стекле компаративну предност у привлачењу депозита у односу на друге банке. Међутим, оваква регулаторна пракса је спречила ширење кризе у САД и задржала се све до 1991. године.²¹⁹

Први наговештаји проблема у штедно-кредитним институцијама (*Savings and Loans Banks – S&L*) јавили су се са инфлацијом и високим каматним стопама у

²¹⁷ При томе, FDIC је обезбедила 1,5 милијарди долара, у виду зајма под повољним условима.

²¹⁸ Током првих шест месеци 1987. године од укупно 96 банака које су банкротирале, 51 банкротство је настало у банкама из Луизијане, Тексаса и Оклахоме.

²¹⁹ Спасавањем *Continental Illinois* банке и гаранцијама, датим највећим банкама, америчка влада је ефективно гарантовала потраживања и кредитора и преференцијалних акционара. Ипак, банкарски регулатори су напустили овакву политику заштите након банкротства *First Republic BancCorp.*, 1988. године, са активом од 27 милијарди долара и *Mcorp.*, 1989. године, са активом од 16 милијарди долара, у време када су пропале.

1960-им годинама. Регулатива је забрањивала да се федерално осигурани зајмови и штедња диверсификују, због чега су средства штедионица била концентрисана у дугорочне стамбене кредите са фиксном каматном стопом. Поред нефлексибилног зајмовног портфолија и високих и променљивих каматних стопа, *S&L* кризу су детерминисали и следећи фактори: финансијска дерегулација и повећана конкуренција, промене пореске регулативе које су смањиле и укинуле пореске олакшице, морални хазард, детерминисан карактером и структуром федералног система осигурања депозита и преваре и настојања да се нелегитимно, у условима нестабилности финансијског сектора, присвоје високи профити.

У циљу решавања проблема у диспаритету каматних стопа, Конгрес је омогућио штедионицама да повећају каматне стопе за 0,25% у поређењу са стопама комерцијалних банака. На жалост, разлика није била довољна, тако да се систем контроле каматних стопа показао као промашај и штедионице су изгубиле прву битку.

Почетком 1980-их година, конкретно 1980. године, усвојен је закон који је штедионицама дозволио диверсификацију зајмова. Међутим, закон је у почетку имао много рестрикција, које су се односиле на самостално одређивање каматних стопа и алокацију кредита, односно штедионице нису могле да у директним преговорима са клијентом уговоре услове кредитирања. Истовремено, то су биле године током којих је настављен раст каматних стопа, што је даље угрожавало њихову позицију у САД.

Следећи корак који су власти САД предузеле односио се на увођење политике толерантности приликом супервизије штедионица. Наиме, рачуноводствени извештаји су могли да се објављују у складу са минимумом законских регулатива, оборен је минимални праг потребног капитала за пословање и омогућено је инфлаторно приказивање резултата институције. Све ове мере имале су за циљ да смањењем банкротстава штедионица ограниче државни трошак спасавања истих.

И поред свих набројаних мера, усмерених на опоравак штедионица, *Државна рачуноводствена канцеларија* је 1985. године упозорила на чињеницу да су губици у тој години приближно износили 19 милијарди долара.²²⁰

После неколико неуспешних покушаја заустављања *S&L* кризе током 1980-их година, Бушова администрација је 1989. године донела Закон о реформи, реконструкцији и опоравку финансијских институција. Он је подразумевао финансирање опоравка и затварања штедионица у износу од 50 милијарди долара, који је обезбеђен емисијом државних дугорочних обвезница. Закон је предвиђао и формирање новог Уреда за супервизију штедионица (*Office of Thrift Supervision* -

²²⁰ При томе, укупни губици штедионица у анализираном периоду износили су 300 милијарди долара.

OTS), потчињеног Министарству финансија. Новим регулаторним оквиром се забрањују пласмани у високо ризичне обвезнице, ограничавају хипотекарни зајмови до износа једне четвртине капитала, уводе нови стандарди адекватности капитала за штедионице, забрањује прилив депозита преко брокерске мреже и повећавају санкције за преваре и обмане управљачких структура. При томе, решавање проблема финансирања несолвентних штедионица је поверено Министарству финансија и новом регулаторном телу под називом Корпорација за решавање проблема финансирања штедионица (*Resolution Funding Corporation*).

На основу бројних анализа банкарске и *S&L* кризе у САД током 1980-их година, може се закључити да постоји заједнички узрок њихове појаве, везан за слабости у систему регулисања истих. Систем регулисања који је обезбеђивао стабилност финансијског и банкарског система након Велике економске кризе, постао је главни генератор кризе током 1980-их година. При томе, као најзначајније слабости поменутог система регулисања могу се издвојити следеће: неприлагођеност система осигурања депозита потреби да се спречи превелика изложеност ризику депозитних институција; нетранспарентност приликом избора мера за реструктурирање проблемских институција; непостојање адекватних рачуноводствених стандарда; плафонирање каматних стопа на штедне и орочене депозите у тренуцима када се појављују бројне финансијске иновације које, управо, имају циљ да заобиђу поменута ограничења. Поред регулаторних слабости, узроци банкарске и *S&L* кризе могу се тражити и у порасту цена нафте и порасту каматних стопа, промени опште економске конјуктуре и нестабилности тржишта некретнина.

2.2 Банкарска криза у Јапану

До 1980-их година, јапанска финансијска тржишта била су међу најстрожије регулисаним у целом свету. Истовремено, постојало је јако ограничење емисије хартија од вредности и висине каматних стопа. Са појавом финансијске либерализације и иновација створено је конкурентније окружење, које није било праћено појачаним надзором регулаторних органа и обелодањивањем финансијских информација о раду банака. Због тога су банке могле да се упуштају у превелике ризике, што су и чиниле. Претерано кредитирање, негативан утицај дефлације цена активе и неуспех политике да локализује проблем, представљају најзначајније факторе који су довели до појаве велике банкарске кризе у Јапану у 1990-им годинама.

Крајем 1980-их година рапидно је порасло банкарско кредитирање, са великом концентрацијом кредитне активности у секторе некретнина и грађевинарства. Пад цена акција и промена перформансе привреде почетком 1990-их година, смањили су способност високо задужених предузећа да измирују своје

кредитне обавезе. На тај начин, створен је велики пул неперформансних кредита у банкарском систему. Упркос наведеним проблемима, банке су наставиле да повећавају кредитну активност у конкретним секторима све до половине 1990-их година. То је резултирало још већим порастом неперформансних кредита и настала је системска банкарска криза у периоду 1997-1998. године.

Кредитни раст је био праћен дуплирањем цена акција и растом цена комерцијалних некретнина, нарочито у великим градовима. Оштро повећање каматних стопа и увођење различитих кредитних плафона (попут лимита на износе које су банке могле да кредитирају) на послове са некретнинама, довели су до пуцања мехура цена активе. На тај начин, створени су огромни губици у већини кредитираних компанија, што је имало за последицу конверзију значајног дела банкарских кредита у неперформансну активу.

Бројни аналитичари, који су анализирали проблеме јапанских банака, дошли су до закључка да су Централна банка (*Bank of Japan*) и Министарство финансија - *МоФ* преспоро реаговали на повећање неперформансних кредита у банкарском систему. Наиме, током 1990-их година, банке су настављале да кредитирају сектор некретнина, упркос проблемима у њиховим трговачким књигама, као и дефлационим притисцима уопште у привреди. У условима ниских каматних стопа, јапанска Влада се базирала на повећање јавне потрошње и тражње у привреди. Истовремено, нису предузимане акције да се реше проблеми у банкарском систему. Са појавом системске банкарске кризе, иницијални владин приступ односио се на стимулисање тражње у привреди помоћу фискалне политике. Међутим, фискални стимуланс је имао маргинални утицај на привреду. У исто време, није постојао међународни притисак на власти у Јапану да реше свој банкарски проблем, који је углавном посматран као домаће питање.

Постепена кулминација свих претходно наведених проблема довела је до колапса тзв. *конвој система*,²²¹ где је *МоФ* подстицао здраве банке да преузимају оне у проблему. Иако је *Bank of Japan* обезбедила помоћ ликвидности банкарском систему, то није било довољно да заустави кризу која је настала. Хронолошки, главни догађаји везани за банкарску кризу у Јапану приказани су у табели 21.

Системска банкарска криза у Јапану иницирала је широк спектар реформи, које су имале за циљ да стабилизују банкарски систем и да олакшају банкарско реструктурирање. Предузете су различите акције за стабилизацију банкарског система, карактеристичне за већину земаља које пролазе кроз банкарску или финансијску кризу, попут: увођења шеме стопостотног депозитног осигурања, проширивања хитне помоћи ликвидности за проблемске банке, обезбеђења

²²¹ Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, op.cit., p. 424.

финансијске помоћи у циљу подстицања мерцера међу проблемским финансијским институцијама, убацивања додатног капитала у слабе, али виталне банке и убрзавања привремених национализација невиталних банака.

Табела 21 - Јапанска банкарска криза – главни догађаји

Година	Догађај
Средина 1995.	Две велике кредитне уније и једна регионална банка пропадају због кредитних губитака.
1995.	Знатан број компанија за стамбене кредите, познате као <i>Jusen</i> , је банкротирао. Њихово преузимање извршиле су групе банака и државни фондови. Као резултат <i>Jusen</i> колапса и забринутости за растуће нивое неперформансних кредита, цене банкарских акција су опале у односу на остале акције, крајем 1995. године. Истовремено, агенције за кредитни рејтинг су почеле да снижавају кредитне рејтинге јапанских банака.
Новембар 1997.	Трећег новембра, берзанска фирма <i>Sanyo Securities</i> није измирила своје обавезе на међубанкарском тржишту кредита, што је представљало додатни шок за тржиште.
Новембар 1997.	<i>Hokkaido Takushoku Bank</i> и <i>Yamaichi Securities</i> (једна од четири највеће берзанске фирме), су банкротирале, што је иницирало даље смањење кредитних рејтинга банака.
Март 1998.	Јапанска влада је преко новооснованог Комитета за управљање финансијском кризом (<i>Financial Crisis Management Committee</i>) убацила додатни капитал у банкарски сектор, како би повећала капитализираност банака. Ова акција је утицала на смиривање финансијских тржишта, али само до маја исте године.
Од средине до краја 1998.	Влада је покушала да усвоји неколико предлога закона о реформи. На основу Закона о финансијској ревитализацији (<i>Financial Revitalisation Act</i>), који је тада усвојен, банка која је банкротирала могла је да буде привремено национализована или стављена под управом Администрације за финансијску реорганизацију (<i>Financial Reorganisation Administration - FRA</i>). На бази претходно наведеног закона, Влада је крајем 1998. године донела одлуку о национализацији две велике банке – <i>Long Term Credit Bank of Japan</i> и <i>Nippon Credit Bank</i> , које су биле на ивици банкрутства.

Извор: Barbara Casu, Claudia Girardone and Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Harlow, England, 2006, p. 425.

Најзначајније реформске активности, предузете са циљем да олакшају и убрзају реструктурирање банака, односиле су се на: 1) рекапитализацију различитих банака јавним средствима у износу од око 9 билиона јена (спроведене у марту 1998. и 1999. године и у мају 2003. године); 2) брже препознавање неперформансних кредита (уведено у октобру 2002. године), увођење строжијих правила у вези са класификацијом кредита и издвајањем резерви за кредитне губитке (на тај начин, регулаторима је олакшана идентификација проблемских кредита и убрзано је отписивање неперформансних кредита у билансима банака); 3) отписивање неперформансних кредита у износу од 90 билиона јена, почев од 1998. године (упркос отпису, ниво неперформансних кредита није опадао тако брзо, услед појаве нових неперформансних кредита); 4) затварање или национализацију одређеног броја неефикасних банака из система; 5) оснивање различитих јавних компанија за управљање активом, које су се бавиле продајом банкарских неперформансних кредита и стварање тзв. “лоше банке”, која је куповала неперформансне кредите од солвентних банака, у циљу побољшања њихових биланса стања; 6) активно подстицање мерџера између водећих банака, како би се охрабрила унакрсна продаја различитих финансијских производа, оствариле уштеде у трошковима запослених и побољшало корпоративно управљање у банкама.²²²

Претходно наведене активности нису, међутим, биле довољне да зауставе и реше банкарску кризу у Јапану. Због тога је у извештају ММФ-а из 2003 године (након тринаест година од почетка проблема), јапански банкарски систем означен као прилично нестабилан. Основни узрок те нестабилности налазио се у проблемима “стока и тока” у банкарском сектору, на шта је указано и у самом извештају ММФ-а.²²³

Проблем стока у банкама узрокован је високим процентом неперформансних кредита, неадекватном капитализираношћу и великом изложеношћу јапанских банака тржишту некретнина. Истовремено, јапански регулатори нису стимулисали банке да отписују лоше кредите, нити да издвајају резерве за покриће губитака по основу лоших кредита.²²⁴

Повећање неперформансних кредита и продужена слабост јапанских банака могу се повезати са високом лојалношћу тзв. *keiretsu*²²⁵ групама. Блиски банкарско-корпоративни односи, хваљени као модели доброг управљања који доприносе

²²² Исто, стр. 425-426.

²²³ Shelagh Heffernan, op.cit., p. 439.

²²⁴ На пример, током 1995. године, резерве за кредитне губитке покривале су само 52% неперформансних кредита.

²²⁵ *Keiretsu* представља индустријски конгломерат, са заједничком одговорношћу, који обухвата низ компанија, међу којима се налазе и берзанске фирме, осигуравајуће компаније и комерцијалне банке, које су уједно и стожери целе индустријске групе.

брзом економском расту, у Јапану су створили озбиљне финансијске проблеме и обесхрабрили здраву конкуренцију, што је у бројним анализама и потврђено.

У оквиру *keiretsu* групе клијенти се везују на дужи рок (тзв. *relationship banking*), док је кредитирање, засновано на аналитичким поступцима, од секундарне важности. Финансијски јаче компаније, у овом случају, могле су да се задужују по релативно ниским каматним стопама, што је резултирало у нижим банкарским приходима. Такође, слабије компаније у оквиру *keiretsu* група могле су да у директним контактима са банкама уговарају каматне стопе које нису у потпуности одражавале њихову ризичност. С друге стране, средње и мале иновативне компаније, изван *keiretsu* групе, тешко су добијале банкарске кредите.

Детаљну анализу везе између пораста неперформансних кредита и пословања банака у оквиру *keiretsu* група спровели су, у оквиру економетријске студије из 2003. године, *Peek i Rosengren*²²⁶, на бази три хипотезе које су тестирали и на крају потврдили. Прва хипотеза односила се на постојање тзв. *evergreening* кредитирања (самоиницијативног одобравања нових кредита проблемским компанијама). Банке су улазиле у овај тип кредитирања како би омогућиле проблемским компанијама да изврше све заостале каматне исплате и на тај начин избегну или одложе банкротство. Истовремено, и банке су имале користи, јер нису морале да повећавају резерве за кредитне губитке по основу неперформансних кредита. Друга хипотеза потврдила је чињеницу да су банке имале мотив да улазе у овакав вид кредитирања у ситуацији када је вредност капитала у њиховим билансима почела да опада, односно када се индикатор капитала приближио захтеваном минимуму адекватног износа капитала. На крају, трећа хипотеза је потврдила да постојање *keiretsu* група повећава вероватноћу добијања банкарских кредита. При томе, закључено је да ће вероватноћа добијања кредита бити већа уколико је тражилац слабија компанија у оквиру групе.

У исто време, регулаторна уздржаност је подстицала банке на овакво понашање.²²⁷ Јапанска влада, суочена са све већим буџетским дефицитом и негативним ставом јавности у вези са честим спасавањем банака, вршила је притисак на банке да се тако понашају. На тај начин, могли су да се избегну алтернативни сценарији масовних банкротстава компанија и банака уз елиминисање пратећих трошкова, како финансијских тако и политичких. При томе, недовољна транспарентност и лабаве рачуноводствене процедуре омогућиле су банкарским регулаторима да примене политику уздржаности.

²²⁶ Joe Peek and Eric S. Rosengren, *Unnatural Selection: Perverse Incentives and the Misallocation of Credit in Japan*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 9643, April 2003, p. 24.

²²⁷ Исто, стр. 8.

У циљу смањења учешћа неперформансних кредита у укупним кредитима, јапанска Агенција за финансијску супервизију (*Financial Supervisory Agency*) је почела да подстиче банке да користе аналитичке критеријуме приликом кредитирања и да врше евалуацију кредита на бази готовинских токова, који ће бити генерисани у току трајања кредитног односа. Практично, банке су морале да уговарају шеме отплате кредита и издвајања резерви за кредитне губитке према нето садашњој вредности кредита. Уколико би се готовински токови тачно проценили, квалитет кредита би се знатно побољшао, а самим тим и репрограмирање кредита не би било потребно.

Проблем тока је узрокован недовољном профитабилношћу јапанских банака, са негативним утицајем на отпис неперформансних кредита и емисију додатног капитала на тржишту. За разлику од других земаља из групе Г-7, јапанске банке су у периоду 1998-2003. године биле знатно неперформансне. Током посматраног периода, њихови ROA и ROE су у просеку били негативни за четири године. Истовремено, и учешће трошкова у укупним приходима је било веће у поређењу са водећим банкама из других земаља. Да би дошло до позитивне промене, са аспекта профитабилнијег пословања, морали су да се створе услови за опоравак корпоративног сектора и пораст каматних маржи у банкарском систему. Међутим, приватне банке се и данас истискују из профитабилних области банкарства, услед фаворизовања Јапанске поште (*Japan Post*) и државних финансијских институција.

У поређењу са кризама у осталим азијским земљама, које су биле принуђене да позову ММФ јер су валутне кризе исцрпле њихове девизне резерве, Јапан није доживео валутну кризу. Огромне девизне резерве (преко 350 милијарди долара) су спречиле јуриш на валуту, која је била довољно здрава да издржи деценију рецесије, након почетка банкарске кризе. И поред тога, у анализама се често истиче да би рана интервенција ММФ-а, највероватније, убрзала темпо финансијске реформе у Јапану, довела до затварања већег броја несолвентних банака и превентивно деловала на рецесивна кретања.

2.3 Скандинавска банкарска криза

Крајем 1980-их и почетком 1990-их година, земље Скандинавије²²⁸ (Финска, Норвешка и Шведска) суочиле су се са банкарским кризама, које су имале системски карактер. Историјат проблема у ове три земље веома је сличан банкарским проблемима јапанских банака. Практично, скандинавска банкарска

²²⁸ Данска је, такође, доживела неколико проблема, али се они нису претворили у системску кризу.

криза прошла је кроз све фазе "теорије мехура цена имовине".²²⁹ Прво, финансијска либерализација је укинула све квантитативне баријере у пословању банака. Друго, пораст банкарског кредитирања је узроковао повећање цена некретнина. На крају, повећан је обим ризичнијих кредита, који су убрзо постали неперформансни.

Пре почетка кризе, стопе раста реалног БДП-а биле су стабилне и кретале су се у просеку између 4% и 6% за сваку земљу. Истовремено, каматне стопе су биле лимитиране и реално ниске (у неким годинама чак и негативне), кредитирање контролисано и регулисано. У таквом неконкурентном окружењу, банке су кредитирале искључиво зајмотражиоце са ниским кредитним ризиком. Стога, није ни постојала потреба за развијањем скувих и компликованих аналитичких поступака и експертиза путем којих би се пратили и надгледали дужници. Са појавом финансијске либерализације, која је уследила средином 1980-их година, укинуте су квантитативне рестрикције и уследио је бум у кредитирању, нарочито у сектору некретнина. Банке су добровољно повећавале обим кредитирања, како би се избориле за своје место у конкурентном окружењу. Пошто нису постојали софистицирани интерни модели за мерење и управљање ризицима, није се водило рачуна о спречавању ризика, па је дошло до пораста ризичнијих кредита. Пораст задуживања је довео до рапидног повећања цена некретнина и берзанских цена, уопште.

Упркос очигледном кредитном буму, фискална политика је била лабава, док се монетарна политика базирала на одржавању стабилности девизних курсева.²³⁰ Дуг период релативно стабилних курсева је значио да је валутни ризик углавном игнорисан. Привучене нижим каматним стопама, банке и нефинансијски сектор су се задуживали у страним валутама, што је нарочито било изражено у Финској и Шведској.²³¹

Крајем 1980-их година, услед економских шокова, цене некретнина су доживеле колапс што је довело до огромних кредитних губитака. Норвешка је прва осетила кризу, након оштрог смањења цена нафте у 1985-1986. години. Финска, а донекле и Шведска су тешко погођене колапсом извоза, који је уследио распадом Совјетског Савеза, 1990. године. На тај начин, дошло је до рецесије у ове две земље, што је евидентно у стопама њиховог БДП-а, које су биле негативне између

²²⁹ Kwok-Sing Man, Jens Kruk and Ertan Suleyman, *Finance and Stability: Recent Developments in Banking Crises*, Term paper, p. 6. <http://www.finance.uni-frankfurt.de/schmidt/downpub/3708.pdf>

²³⁰ Knut Sandal, *The Nordic Banking Crisis in the early 1990s – Resolution Methods and Fiscal Costs*, 2004, p. 82. <http://www.norges-bank.no/upload/import/publikasjoner/skriftserie/33/chapter3.pdf>

²³¹ Шведска је била највише изложена валутном ризику, јер је скоро половина укупног банкарског кредитирања била у страним валутама.

1991. и 1993. године.²³² Најтежа година за Финску је била 1991, када је реални БДП опао за 6,3%. Истовремено, подаци за Шведску су били мање драматични, односно, њен БДП је опао за 1,1% у 1991. години. Међутим, обе земље су се брзо опоравиле и њихове стопе раста БДП-а су у 1994. години износиле 4%. С друге стране, у Норвешкој су стопе раста почеле знатно раније да опадају, али је њихово смањење било приметно мање, односно 0,1% током целог кризног периода. У табели 22 су приказане основне чињенице у вези са јачином и трајањем кризног периода у све три земље.

Табела 22 - Трајање и јачина скандинавске банкарске кризе

Карактеристике	Финска	Норвешка	Шведска
Кризни период	1991-1993	1988-1993	1991-1993
Врхунац кризе са аспекта пада банкарске профитабилности	1992.	1991.	1992.
Кумулативни пад реалног БДП-а (%)	10,4 (1990-1993)	0,1 (1987-1988)	5,3 (1990-1993)
Кредитни губици на врхунцу кризе (у % од БДП-а)	4,4	2,8	3,8
Неперформансни кредити као % БДП-а	9	9	11
Кумулативни пад банкарских зајмова (%)	35,5 (1991-1995)	4,9 (1990-1991)	26,4 (1990-1995)
Број година до пораста банкарских кредита на ниво пре кризе	9	4	10
Број година од врхунца кризе до побољшања банкарске профитабилности	4	2	2
Валутна криза	Да	Не	Да

Извор: Knut Sandal, *The Nordic Banking Crisis in the early 1990s – Resolution Methods and Fiscal Costs*, 2004, p. 84. <http://www.norges-bank.no/upload/import/publikasjoner/skriftserie/33/chapter3.pdf>

На основу података из претходне табеле, може се закључити да су спољни макроекономски шокови изазвали економску рецесију, која је највише погодила Финску, где је забележен и највећи пад БДП-а, у износу од 10,4%. Између осталог, Финска се суочила са процентуално највећим кредитним губицима на врхунцу кризе и кумулативним падом банкарских зајмова. Такође, у односу на друге две

²³² Shelagh Heffernan, op.cit., p. 450.

земље, опоравак банкарског сектора у Финској је трајао знатно дуже (морало је да прође четири године од врхунца кризе да би се повећала профитабилност банака). Међутим, у бројним анализама се често истиче да опоравак финског банкарског сектора и није био толико спор, већ да су норвешке и шведске банке, захваљујући хитним интервенцијама својих влада, брзо изашле из проблема.²³³

У принципу, све три анализирани земље решиле су своје банкарске кризе комбинацијом следећих мера: 1) увођењем шеме стопостотног осигурања депозита, обезбеђењем гаранција за банкарске кредите и пружањем хитне финансијске помоћи ради обезбеђења ликвидности, 2) преузимањем проблемских банака и 3) продајом неперформансе и лоше активе из биланса банака.²³⁴ У табели 23 приказане су мере решавања системске банкарске кризе, примењене у анализираним земљама.

Први наговештаји кризе у банкарском систему Финске започели су са проблемима у великој комерцијалној банци – *Skopbank*. Већ у октобру 1990. године, група штедних банака је морала да обезбеди значајну инјекцију капитала истој, али до септембра 1991. године, она се суочила са акутним проблемима ликвидности. Убрзо, у циљу обезбеђења поверења у банкарски систем, *Skopbank* је преузета од стране Централне банке (*Bank of Finland*). Истовремено, створене су две нове компаније за управљање активом, којима је управљала централна банка. У марту 1992. године, Влада је понудила капитал свим банкама, како би спречила даљи пад кредитирања. Практично је свака банка прихватила понуду, што је државу коштало 8 милијарди финских марака. Месец дана касније, оформљен је Државни гарантни фонд (*Government Guarantee Fund - GGF*), који је постао већински власник *Skopbank*.

Почетак системске банкарске кризе везује се за јун 1992. године, када је постало евидентно да се 41 штедионица налази у проблему. Оне су уједињене у *Savings Bank of Finland*, која је била у власништву *GGF* -а, док је сва лоша актива пренета на државну АМС. У августу исте године, Влада је заштитила све кредиторе, односно обезбедила је бланко гаранције.

²³³ Knut Sandal, *op.cit.*, pp. 83-84.

²³⁴ William F. Stutts and Wesley C. Watts, *Of Herring and Sausage: Nordic Responses to Banking Crises as Examples for the United States*, *Texas International Law Journal*, Vol.44, 2009. p. 590. http://tilj.org/docs/Stutts-Watts_44_Tex_Intl_L.J._577.pdf

Табела 23 - Мере за решавање кризе у скандинавским земљама

Мере	Финска	Норвешка	Шведска
<i>Хитне мере</i>			
Увођење бланко гаранција	Да	Не	Да
Помоћ зајмодавца у последњој инстанци (% од годишњег БДП-а)	Не	Да	Не
<i>Институционалне мере</i>			
Стварање посебне агенције за банкарско реструктурирање	Да	Да	Да
Стварање компанија за управљање активом (АМС)	Да	Не	Да
<i>Мере за реструктурирање</i>			
Мерџери или куповина и преузимање (Р&А)	Да	Да	Да
Шеме приватног осигурања депозита	Да (ограничено)	Да (у раним фазама)	Не
Ликвидација (% банкарске активе)	Не	Да (1%)	Не
Отворена државна помоћ банкама	Да	Да	Да
Национализација	Skopbank, Savings Bank of Finland	Den Norske Bank, Christiania Bank, Fokus Bank	Nordbanken Gota Bank
Акционари – елиминисани или разводњени	Да (мешовито)	Да	Да (мешовито)
Губици кредитора	Не	Не (са једним изузетком)	Не
Отпуштени менаџери/управни одбор	Да	Да	Да
Циљеви за реструктурирање биланса успеха (на пример, смањење трошкова и боље управљање ризицима)	Да	Да	Да
<i>Остале мере</i>			
Промене у пруденционом регулисању и супервизији	Да	Да	Да
<i>Карактеристике решавања кризе</i>			
Брзина	Да	Да	Да
Транспарентност	Да	Да	Да

Извор: Knut Sandal, *The Nordic Banking Crisis in the early 1990s – Resolution Methods and Fiscal Costs*, 2004, p. 94. <http://www.norges-bank.no/upload/import/publikasjoner/skriftserie/33/chapter3.pdf>

Проблеми норвешких банака су почели у јесен 1988. године, када су кредитни проблеми резултирали губитком њиховог акцијског капитала у износу од 25%, док су две регионалне штедионице изгубиле сав свој акцијски капитал. У то време, Норвешка није имала државну шему депозитног осигурања, већ два приватна фонда за комерцијалне банке и штедионице (*Commercial Banks' Guarantee Fund* и *Savings Bank Guarantee Fund*). Током 1989-1990. године, фонд за штедионице је пружио подршку за 11 банака, које су затим уједињене са здравим банкама. Како је растао број проблемских банака, било је јасно да приватни фондови не могу да пруже неопходну подршку. Због тога је у јануару 1991. године формиран Државни фонд за осигурање банака (*Government Bank Insurance Fund - GBIF*), који је иницијално кредитирао претходно споменуте приватне фондове, а касније је пружао и директну подршку банкама.

Криза у Норвешкој је постала системска у јесен 1991. године, када су три највеће комерцијалне банке (*Den Norske Bank, Christiania Bank* и *Fokus Bank*), објавиле огромне кредитне губитке.²³⁵ Убрзо, оне су и национализоване. У циљу заштите поверилаца, Влада је у октобру 1991. године објавила да ће сви кредитори и депоненти бити заштићени. Након тога, претходно национализоване банке су постепено враћане у приватни сектор.²³⁶

У јесен 1991. године, највећа шведска штедионица - *Forsta Sparbanken*, објавила је огромне кредитне губитке и потребу за капиталним инјекцијама. Након тога, проблеми су задесили и трећу по величини комерцијалну банку - *Nordbanken*, која је била у државном власништву (држава је била власник 71% њеног акцијског капитала). Због тога је шведска влада обезбедила бланко гаранције наведеним банкама, које су касније претворене у кредите. Већ у априлу 1992. године, четврта по величини комерцијална банка у Шведској - *Gota Bank*, била је принуђена да јавно затражи додатни капитал, како би превазишла нагомилане кредитне губитке. Током 1993. године, новоформиране државне компаније за управљање активом - *Retriva* и *Securum*, преузеле су целокупну проблемску активу *Nordbanken* и *Gota Bank*.

Током јесени 1992. године, валутна криза, оштра рецесија и колапс цена некретнина, у комбинацији са прекидом финансирања из иностранства, означили су почетак системске банкарске кризе у Шведској. У том тренутку, седам највећих банака, које су заједно контролисале 90% активе, објавило је проблеме због огромних кредитних губитака. Интервенција државе је била веома брза, у смислу

²³⁵ *Den Norske* и *Christiania Bank* су изгубиле сав свој капитал, док је *Fokus Bank* изгубила значајан део свог капитала.

²³⁶ Од 2000. године, *Christiania Bank* је постала део *Nordea group*; акције *Fokus Bank* су 1995. године приватизоване и њих је купила *Den Danske Bank*; од 2002. године, у власништву државе је нешто мање од 50% *Den Norske Bank*.

пружања стопостотне кредитне гаранције проблемским банкама и обавезивањем на неограничену подршку ликвидности од стране шведске централне банке - *Riksbanken*. Даљи ток догађаја везује се за оснивање *Bankstodsnamnden - BSN*, чија је стопостотна подршка, у виду акцијског капитала, кредита и гаранција, усмерена на спасавање *Gota* и *Nordbanken*. То је, практично, значило ефективну национализацију ових банака, које су прешле у власништво *BSN*. На крају, *Nordbanken* је постала део *Nordea* групе, у којој је Шведска, као највећи власник, поседовала нешто испод 19% капитала. Друге велике банке, попут *S-E Banken* и *Sparbanken Sverige*, као и многе мање, могле су да повећавају капитал емисијом акција, захваљујући јаком сигналу који је слала шведска Влада да ће подржати банкарски систем.

Значајну студију о узроцима банкарских криза у скандинавским земљама објавио је, 2001. године, *Jarmo Pesola*.²³⁷ Његово истраживање је обухватило период од 1983-1998. године. Користио је две зависне варијабле: кредитне губитке као проценат укупног кредитирања и банкротство банака, као и неколико независних варијабли, попут: учешћа домаћих кредита у номиналном БДП, изненадних промена дохотка (разлика између процентуалне промене обима стварног БДП-а и његове предвиђене промене) и каматних стопа (промена номиналне каматне стопе), услова трговине (ценовни индекс извоза / ценовни индекс увоза конкретне земље), индикатора пруденционог регулисања банака и ефективног курса у земљи.²³⁸

Након детаљних анализа претходно наведених варијабли, *Pesola* је закључио да су на банкарске кризе у скандинавским земљама директно утицали високи нивои задужености и негативни индикатори изненадних промена дохотка и каматне стопе. С обзиром да је дерегулација повећала обим кредитних губитака за око 1%, закључак је да је и финансијска либерализација значајно допринела настанку и развоју банкарских криза. Истовремено, он није сматрао да су курс и услови трговине утицали на раст кредитних губитака и банкротство банака.

У периоду између 1984. и 1993. године, неколико данских банака је, такође, имало значајних губитака у кредитном портфолију. Међутим, криза индивидуалних банака у Данској није попримила системски карактер. У анализи скандинавских банкарских криза, *Pesola* је истакао неколико разлога због којих је Данска избегла системску банкарску кризу. Прво, промењене околности у макроекономском окружењу иницирале су брзе финансијске и регулаторне реформе. На пример, данске банке су морале да издвајају веће резерве за кредитне губитке и уведу

²³⁷ Jarmo Pesola, *The Role of Macroeconomic Shocks in Banking Crises*, Bank of Finland Discussion Papers, Helsinki, 6/2001, pp. 1-62. <http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/96356158-23AF-41FD-BFA6-E772B8434CE5/0/0106.pdf>

²³⁸ Исто, стр. 28-29.

систем дневног прилагођавања (*mark to market*) ванбилансних ставки прликом објављивања својих профита. Друго, дужничко оптерећење компанија је било знатно мање и за разлику од остале три земље, кредитни губици су алоцирани на период од девет година. Треће, негативни шокови из макроекономског окружења су, такође, били знатно мањи.²³⁹

Као што је истакнуто на почетку, историјат банкарских проблема у скандинавским земљама је веома сличан проблемима јапанских банака. Међутим, у поређењу са јапанским банкама, ове кризе су брзо решене, јер су државне интервенције уследиле чим је прва банка ушла у проблем. На тај начин, трошкови реструктурирања проблемских банака у конкретним земљама били су знатно нижи, у поређењу са азијским земљама и Јапаном. У скандинавској кризи, кредибилитет државних бланко гаранција благовремено је спречио јуриш на домаће банкарске депозите. С друге стране, у Јапану је стопостотна гаранција за депозите уведена касно, практично на врхунцу кризе, што је доводило до честих јуриша на депозите банака.

Након што су почели проблеми у банкарском сектору, јавиле су се и валутне кризе у Финској и Шведској. За разлику од Азије, овде се не може говорити о јасној линији преношења проблема са девизног тржишта на банкарски сектор, иако су валутни проблеми повећали проблеме у финском и шведском банкарском систему. Непосредно по избијању валутних криза, Финска и Шведска су промениле курсне режиме, односно прешле са фиксних на флексибилне девизне курсеве.

Поред валутних криза, Финска и Шведска су се суочиле и са значајним макроекономским падом (табела 22), упркос брзој интервенцији и брзом решавању проблема у банкарском сектору. У поређењу са земљама Скандинавије, растућа сразмера неперформансних кредита и спорост у решавању проблемских банака представљају најважније разлоге за пролонгирана рецесивна кретања јапанске привреде. На основу наведених разлика међу земљама о улози макро и валутног сектора у кризним ситуацијама, не може се са сигурношћу тврдити да су банкарске кризе погоршале макро проблеме, или је стање макропривреде погоршало кризу. О овој дилеми још увек не постоје јасни закључци и одговори, који претпостављају, несумњиво, посебан истраживачки рад.

2.4. Азијска криза

Почетком јула 1997. године настала је валутно-финансијска криза у групи земаља Југоисточне Азије. Криза је најпре погодила Тајланд, затим се проширила на Индонезију, Јужну Кореју, Малезију и Филипине. Азијска криза је специфична

²³⁹ Исто, стр. 15.

по томе што је погодила земље које су деценијама бележиле високе стопе привредног раста и што је изазвала највеће трошкове рекапитализације,²⁴⁰ до тада. Пре него што је дошло до кризе, ММФ је имао високо мишљење о њима, сврставајући их у најуспешније земље са тржиштима у развоју (*emerging market*), у погледу економског раста и животног стандарда. Са опрезном фискалном политиком и високом стопом штедње, земље Југоисточне Азије биле су узор осталом делу света.

Један од основних узрока азијске кризе везује се за велики прилив иностраног капитала, који је, пак, условљен стабилним макроекономским окружењем и снажним стопама раста земаља региона почетком деведесетих година прошлог века. Прилив капитала у Јужну Кореју, Индонезију, Малезију, Тајланд и Филипине порастао је са 47 милијарди долара у 1994. години, на 93 милијарде долара у 1996. години.²⁴¹ При томе, у свим земљама (сем Малезије) највише капитала је ушло у облику комерцијалних банкарских кредита. Основна претпоставка оваквог прилива капитала био је фиксни курс, односно његова стабилна везаност за амерички долар.

Истовремено, уследила је радикална либерализација и дерегулација финансијског пословања, што је домаћим банкама и корпорацијама олакшало приступ иностраном капиталу. При томе, дерегулација финансијског система није праћена адекватном супервизијом регулаторних органа. Недовољно развијена регулатива и слаба супервизија утицале су на пораст моралног хазарда, у смислу инвестирања у високо ризичне пројекте.

Пораст моралног хазарда карактерише три међусобно чврсто повезана нивоа: корпоративни, финансијски и међународни.²⁴² На корпоративном нивоу, предузећа су улагала велике износе позајмљених средстава у инвестиционе пројекте, без адекватне процене њихових ризика и трошкова. При томе, имала су пуну политичку подршку својих држава, у смислу субвенција, гаранција и усмеравања кредита у одређене приоритетне области, како би се одржала висока стопа привредног раста. На финансијском нивоу, банкарски сектор је имао кључну улогу у каналисању "јефтиних" иностраних средстава за финансирање, најчешће, непрофитабилних и ризичних пројеката. При томе, прилив средстава који се усмеравао кроз банкарски систем није био довољно контролисан од стране регулатора. Пораст кредитног ризика условио је губитке у билансима банака и финансијску кризу у азијским земљама. Коначно, међународне банке су, у циљу остваривања високих профита,

²⁴⁰ Трошкови рекапитализације банака током азијске кризе процењени су у интервалу од 10% до 60% БДП-а. Према: Радован Ковачевић, *Оцена избијања банкарских криза*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, 7-8/2003, стр. 25.

²⁴¹ Анте Бабић и Анте Жигман, *Валутне кризе: прегледи теорије и искуства 1990-их*, Прегледи, Хрватска народна банка, П-3, Фебруар 2000, стр.11.

²⁴² Kwok-Sing Man, Jens Kruk and Ertan Suleyman, op.cit., p. 13.

игнорисале ризичност улагања у земље југоисточне Азије. Њихова неопрезност може се правдати постојањем имплицитног споразума између азијских држава и страних инвеститора о директним интервенцијама и преузимању проблемских банака и компанија. Практично, државе су својом економском политиком (пореским олакшицама²⁴³ и лабавијим пруденционим стандардима) стимулисале задуживање домаћих компанија код иностраних банака.

Упоредо са интензивирањем процеса либерализације капиталних токова долази и до пораста проблема у финансијском и банкарском сектору. Укидањем квантитативних рестрикција, у смислу плафонирања каматних стопа и бројних рестрикција на врсте дозвољеног задуживања, уследио је кредитни бум. Значајан износ позајмљених средстава усмераван је ка секторима имовине и некретнина,²⁴⁴ за које се касније испоставило да нису били довољно профитабилни. Неадекватна процена профитабилности и ризичности предузетих пројеката иницирала је прекомерну задуженост домаћих корпорација и прекомерно улагање у ризичне пројекте.

Пре избијања кризе, почетком 1990-их година, Тајланд се суочио са јаким економским растом. Инвеститори и банке из САД, Европе и других делова света су покушали да искористе високе стопе раста, преносом финансијских средстава на тајландско тржиште. Велики прилив средстава на Тајланд је снабдео његове банке са више ликвидних средстава него што им је било потребно за кредитирање високо квалитетних дужника. Последично, у покушају да искористе сва своја средства, банке су продужавале многе кредите који су били ризични. Уз познате либералне кредитне стандарде, тражња за средствима по релативно високим каматним стопама је била веома јака.

Са проблемима банкарског система прво се суочио Тајланд. Непосредно пре избијања кризе, почетком 1997. године, неколико великих финансијских и нефинансијских компанија је банкротирало, што је условило општу неизвесност на финансијским тржиштима. Пораст неизвесности, пад цена акција и погоршање биланса стања банака, били су јасни показатељи озбиљне финансијске кризе.

У лето 1997. године, економски раст је успорен и многе корпорације нису успеле да генеришу довољно готовинских токова за исплату кредита. Обим неизмирених кредита према банкама на Тајланду је процењен на преко 30 милијарди долара.²⁴⁵ Истовремено, због високих каматних стопа, многе корпорације су се задуживале у страним валутама (укључујући и амерички долар).

²⁴³ На пример, на Филипинима, приходи од улагања из иностраних извора били су опорезовани са 10%, а остали приходи са стопом од 35%.

²⁴⁴ На пример, пре избијања кризе, кредити за куповину некретнина у Тајланду, Малезији и Индонезији учествовали су око 40% у укупним банкарским кредитима.

²⁴⁵ Jeff Madura, *Financial Markets and Institutions*, Thomson, Mason, Ohio, 2003, p. 599.

Међутим, ова стратегија задуживања је лоше прошла, јер је тајландска валута (*baht*) ослабила према долару, па је ефективна стопа финансирања у страниј валути постала изузетно висока.²⁴⁶ Недуго потом, девалвирале су и валуте осталих азијских земаља.

У циљу заустављања девалвације својих валута и спречавања одлива капитала, централне банке су започеле спровођење рестриктивне монетарне политике са високим каматним стопама. И поред ових мера, страни кредитори су наставили са повлачењем свог капитала. Практично је комбинација девалвације националних валута и високих каматних стопа деловала негативно на домаће дужнике. Уследио је пораст ненаплативих кредита у свим земљама, што је утицало на смањење нето имовине и банака и корпорација.

Да би се спречило ширење кризе на глобалном нивоу, у процес решавања проблема укључен је ММФ,²⁴⁷ који је одобравање кредита за превазилажење проблема ликвидности условио спровођењем одговарајућих операција у самим земљама корисницама. Те операције су се односиле на: затварање несолвентних банака, повећање капитала у складу са прописаним стандардима адекватности капитала, рестриктивну монетарну и фискалну политику и реструктурирање корпоративног сектора. Предложеним мерама је било потребно извесно време за финализацију, јер владе земаља (пре свега, тајландска влада²⁴⁸) нису биле спремне да затворе све банке које су имале проблеме, због своје политике великодушног кредитирања.

После потписивања споразума са ММФ-ом, кредитни рејтинг земаља потписница је нагло пао, што је објашњено неочекиваним ефектима банкарске и финансијске заразе, политичком несигурношћу и неадекватном применом потписаних мера економских реформи. Основни проблем се налазио у неадекватним економским реформама, чијим спровођењем је условљено добијање нових трансхи кредита. Цена финансијске помоћи за спасавање банкарских система у земљама југоисточне Азије процењује се на више од 20% БДП-а.²⁴⁹

Последице азијске кризе осетиле су и европске и америчке банке, које су имале велике губитке због кредитне изложености азијском тржишту. У бројним анализама је потврђено да су ове банке претрпеле губитке јер нису имале адекватан

²⁴⁶ Ради се о стопи која приликом одређивања стварних трошкова задужења узима у обзир и ефекат девизног курса.

²⁴⁷ ММФ има главну улогу у координацији финансијске помоћи за земље захваћене кризом. Међутим, никада не пружа финансијску помоћ без постављања услова и контроле у домену монетарне, фискалне и економске политике земље.

²⁴⁸ Затварање финансијских компанија и банака на Тајланду имало је за ефекат пре ширење панике, него смиривање ситуације.

²⁴⁹ Најтежа ситуација је била у Индонезији, где је цена опоравка била већа од 50% БДП-а

систем процене ризика земље или нису своју процену озбиљно схватале. Управо из тог разлога, након азијске кризе, почела је да се поклања већа пажња процени ризика земље.

Коначно, на основу анализе највећих банкарских криза у свету током прошлог века, могу се извући глобални закључци о идентичним узроцима који су условили проблеме у пословању банака. Прво, финансијска либерализација, која није праћена адекватном регулативом и развојем институција за подршку ефективне супервизије банака, резултирала је порастом неизвесности, ризика и нестабилности у пословању. Друго, укидањем квантитативних ограничења у пословању банака и порастом конкуренције на банкарском тржишту, уследило је прекомерно кредитирање, које није праћено адекватном проценом ризика конкретних операција. Банкарски менаџери нису поседовали вештину управљања финансијским ризицима, што је утицало на значајно повећање учешћа неперформансних и ненаплативих кредита у укупним банкарским кредитима. Истовремено, регулаторне институције и политичке структуре, вођене логиком да ће се проблеми решити сами од себе и ради очувања социјалног мира, нису на време реаговале и спречиле уништавање финансијског и реалног сектора.

3. АКТУЕЛНА ФИНАНСИЈСКА КРИЗА (*SUBPRIME* КРИЗА)

Прва велика финансијска криза у XXI веку, која укључује "поверљиве инструменте, неопрезне надлежне органе и немирне инвеститоре",²⁵⁰ врло брзо се проширила на реалну привреду и захватила је читав свет. Присуство глобалне повезаности узроковало је да актуелна финансијска криза има далекосежне последице на светску економију и финансије. С обзиром да светске финансије функционишу по принципу спојених судова, негативни трендови, најпре испољени у банкарском сектору и на тржишту некретнина, су се прелили и на привреду других континената. То је изазвало рецесију праћену падом животног стандарда, повећањем незапослености, растом инфлације и све већим буџетским и спољнотрговинским дефицитом. Неспорно, глобализација тржишта је условила и глобализацију финансијске кризе и привредне рецесије, односно, ситуацију "да се штета плаћа глобално, иако су кривци локални".²⁵¹

²⁵⁰ Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff, Да ли је америчка *sub-prime* финансијска криза из 2007. године толико различита? Међународна историјска компарација, *Panoeconomicus*, Vol. 3, 2009, p. 291.

²⁵¹ Дејан Шошкић, *Глобална финансијска криза и Србија – поуке и мере*, Зборник реферата Светска економска криза и економска политика Србије у 2009. години, књига 1, Научно друштво

Праћењем узрока текуће финансијске кризе и њеним поређењем са прошлим кризама, могу се извући закључци о квалитативној и квантитативној подударности између одређених стандардних индикатора финансијских криза, као што су: раст берзанских индекса и цена некретнина. Последице претходно анализираних криза су показале да поремећаји могу бити веома озбиљни, што зависи од "јачине иницијалног шока за финансијски систем и у одређеној мери реакција економске политике".²⁵² Иако банкарске кризе које резултирају из кредитног бума и мехура цена имовине нису неуобичајене, финансијска криза која је почела 2007. године, била је и још увек је неуобичајено оштра. Без обзира што се у овом тренутку добијају сигнали о постепеном изласку САД-а из рецесије, још увек је непознато када ће уследити потпуни опоравак банкарског и реалног сектора, како у САД тако и у Европи.

Ако изузмемо стандардно утврђене индикаторе банкарских криза, актуелна криза се разликује од претходних како по узроцима (финансијске иновације, секјуритизација), тако и по брзини трансмисије негативних ефеката реалних и монетарних кретања на светску привреду. Због суочавања све већег броја привреда са директним или индиректним ефектима постојеће кризе, земље су предузеле и настављају да предузимају мере за заустављање даљих негативних последица на националне привреде.

3.1 Узроци настанка и еволуција

Економисти се споре око узрока настанка кредитне кризе. Док једни тврде да је до кризе дошло услед претераног регулисања финансијских институција, докле други сматрају супротно, да је одсуство контроле и регулативе главни узрок актуелних, неповољних кретања на финансијским тржиштима. Наиме, уколико апстрахујемо спорења, може се истаћи да криза није узрокована недовољном или претераном регулативом у некој појединачној земљи, већ је последица развоја глобалног финансијског система без присуства адекватне структуре, која би креирала висококвалитетне стандарде.²⁵³

Несумњиво, у питању је највећа криза после 1929. године, која ће оставити дубоке последице по глобални економски систем. Када се говори о узроцима кризе потребно је истаћи да учесници на тржишту, у тежњи да максимирају принос, нису на адекватан начин уважавали ризик. Истовремено, неадекватна пракса управљања

економиста са Академијом економских наука и Економски факултет у Београду, Београд, 2009, стр. 115.

²⁵² Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff, op.cit., p. 291.

²⁵³ Милена Јакшић и Виолета Тодоровић, *Актуелна кретања у глобалним финансијским токовима*, Рачуноводство, Београд, бр. 3-4/2009, стр. 80.

ризиком, све комплекснији и нетранспарентнији финансијски производи, као и превисок левериџ, довели су до краха финансијског система.²⁵⁴ Поред тога, неконзистентне и недовољно координиране макроекономске политике, као и неадекватне структурне реформе доприносиле су озбиљним поремећајима тржишта.

Либерална политика пласмана америчких банака довела је до незапамћене експанзије у промету некретнина, која је пружила прилику банкама и инвеститорима да на тржиште изађу са једном новом врстом стамбених кредита (*subprime loans*). Одобравање кредита дужницима са лошим кредитним рејтингом директно је утицало на раст тражње и индиректно на раст цена некретнина.²⁵⁵ Пратећи тражњу узроковану ниским каматним стопама,²⁵⁶ цене некретнина су расле, тако да су многи почели да их купују из шпекулативних намера. То је додатно утицало на раст цена некретнина, што је довело до стварања тзв. "америчког мехура цена некретнина" (*US housing bubble*).

Након овакве експанзије кредита уследио је корак где су банке своје другоразредне кредите секјуритизовале, односно на подлози одобрених зајмова емитовале су високоризичне хартије од вредности, најчешће у форми хипотекарних заложница (*mortgage backed securities – MBS*) или колатерализованих дужничких облигација (*collateralized debt obligations – CDO*) и на тај начин продале своја потраживања на тржишту. Банке су неликвидну активу претвориле у ликвидну. Међутим, проблем је створен посебним начином паковања секјуритизованих кредита у облику структурираних производа кредитног ризика кроз више фаза.²⁵⁷ Овакав начин паковања активе је имао за циљ да задовољи инвеститоре са различитим склоностима ризику како би се добио жељени рејтинг, који би привукао инвеститоре. Наравно, потраживање је продато не само банкама у САД, већ и банкама ван САД, као и осигуравајућим компанијама, инвестиционим и пензионим фондовима, тако да је доведен у опасност глобални финансијски систем.

Мехур цена некретнина у једном тренутку је морао да пукне. Цене некретнина почеле су нагло да падају, тако да су дужници дошли у ситуацију да дугују више него што њихова некретнина реално вреди. Многи који су некретнине купили, превасходно из шпекулативних намера, више нису били у могућности да узете

²⁵⁴ Г-20 декларација о финансијској кризи, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 11-12/2008, стр. 8.

²⁵⁵ Четвртина стамбених кредита је дата дужницима са лошим кредитним рејтингом.

²⁵⁶ Каматне стопе у Америци су за време *Alena Greenspan*-а константно падале, тако да су 2003. године износиле 1%, што је историјски минимум у последњих 40 година.

²⁵⁷ Vibogen Manfred, "Subprime" криза променила финансијски свет, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 9-10/2008, стр. 72.

кредите отплате. Практично, слом тржишта некретнина је директно утицао на пад вредности кредита и кредитних инструмената.

Пад вредности кредита је изазвао веће негативне последице због емитовања тзв. кредитних дифолт свопова (*credit default swaps – CDS*), који представљају посебне инструменте којима њихов емитент преузима од купца ризик треће стране. CDS-ови нису били регулисани и иницијално су служили као значајан извор прихода својим продавцима. Међутим, проблеми су настали када су цене некретнина почеле да опадају, уз истовремено повећање неизмирених обавеза по основу хипотекарних инструмената. Због тога су и емитенти CDS-ова претрпели огромне губитке. Општа паника и страх су завладали на тржишту свих позајмица између финансијских институција и финансирање је обустављено.

Кредитна криза изазвана другоразредним хипотекарним кредитима у САД покренула је бројне критике на рачун великих агенција за оцену кредитног рејтинга, које нису на време уочиле ризике и снизиле рејтинге хипотекарних обвезница, што је резултирало губицима који се мере милијардама долара. Јер, претерано оптимистички рејтинзи²⁵⁸ подстакли су инвеститоре да купују хипотекарне хартије од вредности.

Конфликти интереса и други споменути проблеми намећу логично питање где су били регулатори. Циљ државе да прошири стамбено власништво на већи број домаћинстава, утицао је на регулаторе да у расположивости хипотекарних кредита виде позитивно кретање. Због тога није постојала мотивација званичних регулаторних институција да интервенишу и лимитирају раст хипотекарног кредитирања. Додатно, постојало је опште уверење да ће се тржишта самокориговати и да би у том случају регулаторна контрола ометала корисне финансијске иновације.

Редослед дешавања на финансијском тржишту могао би се представити на следећи начин: *Стамбени мехур од сапунице пуца и изазива хипотекарну кризу → Финансијске институције на Volstritu не могу да исплате хартије од вредности које су покриће за хипотеке → Финансијске институције морају да повлаче готовину или да продају хартије од вредности, што даље обара њихову цену → Компаније које се баве осигурањем ризика кредитирања су пренапрегнуте → Суочене са растућим дугом и падом ефективе, банке поштравају или замрзавају кредитирање → Инвеститори се ослобађају акција, а банке су у зачараном кругу опадања вредности → Колапс финансијског сектора.*

²⁵⁸ У систему у коме емитент хартије плаћа оцењивање хартија, агенције за рејтинг имају мотива да дају повољне рејтинге хартијама, како би привукле будуће послове пружања својих услуга рејтинговања.

Укратко, текућа криза је иницирана кредитним бумом комбинованим са стамбеним мехуром. Кредити опадајућег квалитета су били опште доступни на корпоративним, потрошачким и хипотекарним тржиштима. Иако су финансијске институције извршиле трансфер кредитног ризика путем секјуритизације хипотекарног дуга, проблеми су постајали све већи. Модел секјуритизације "креирај и дистрибуирај" ("*originate-to-distribute*")²⁵⁹ је постао норма. Практично, "у хијерархији секјуритизације хипотека у САД, сваки посредник у ланцу хијерархије је остваривао провизију; на крају је кредитни ризик био пренет на структуру која је била толико непрозирна, да чак ни најсофистициранији инвеститор није имао реалну представу о свом холдингу. Хипотекарни брокер, процењивач стамбених објеката, банка која даје хипотеке и препакује их у MBS, инвестициона банка која препакује MBS у CDO, агенције за кредитни рејтинг које дају AAA рејтинг сваком инструменту - сваки од ових посредника је остваривао приход од наплате провизије за свој корак у процесу интермедијације и преносио кредитни ризик на ниже. Смањени квалитет кредита и недостатак транспарентности секјуритизоване структуре, су допринели нестабилности система".²⁶⁰

Генерално се очекивало да ће секјуритизација кредита пренети кредитни ризик широм привреде, са лимитираним ефектом на системски ризик. Међутим, банке и друге финансијске институције су задржале велику изложеност у хипотекарним кредитима, без повећања капитала у складу са преузетим ризицима. Због тога се може поставити питање зашто су банке преузимале тако велики ризик. Одговор на постављено питање може се потражити у једностраним бонусима,²⁶¹ који су подстицали висок ризик за краткорочни профит и државним гаранцијама, које су створиле морални хазард.

Subprime криза из темеља је потресла банкарски систем једне од привредно најмоћнијих земаља света. Од фебруара 2007. године водеће банке у САД бележе незапамћене губитке. Успешно су пословале углавном компаније које нису имале никаквих додирних тачака са стамбеним кредитима и хипотекарним зајмовима.²⁶² Оне су своје пословање више фокусирали на банкарски сервис, текуће рачуне, кредитне картице, држећи се по страни када је реч о хипотекарним кредитима.

²⁵⁹ Односи се на одвајање одобравања кредита од власништва над кредитом и сервисирања по основу кредита. На тај начин, банка се ослобађа потенцијално ризичних кредита и подложна је моралном хазарду, односно одобравању кредита без строгих аналитичких поступака процене ризика, чиме се драстично повећава системски ризик.

²⁶⁰ Stephen R. Goldberg and Daniel C. Giedeman, *Healing the Global Financial Crisis*, The Journal of Corporate Accounting & Finance, September/October 2009, pp. 18-19.

²⁶¹ Ради се о бонусима који резултирају у позитивним надокнадама у dobrим временима, али без негативног пандана у лошим временима.

²⁶² Међу банкама у САД које су у 2007. години забележиле минималне губитке налазе се *Wells Fargo*, *US bank*, *Regions*, *La Salle* и *Wachovis*.

Један од првих јасних доказа надлазеће финансијске кризе десио се у марту 2007. године, када је *HSBC* објавила да отписује више од 10 милијарди долара активе са залогом у америчким некретнинама. Наредног месеца, *New Century Financial*, други по величини *subprime* кредитор у САД, је прогласио банкрутство.

Криза у САД је избила у први план у марту 2008. године, када је пропала банка *Bear Sterns*, а затим је уследила серија банкарских банкрутстава. Поверење, као база за одобравање банкарских кредита, је нестало. Тржиште САД је губило транспарентност, појединци су се бојали да улажу, а банке, у циљу очувања ликвидности, престале су да одобравају кредите.

Светска финансијска криза је прешла на виши ниво објављивањем вести да банка *Lehman Brothers* намерава да покрене стечајни поступак. На вест да је четврта по величини, али најстарија инвестициона банка на *Wall Street* -у, стара 158 година, препуштена сопственој судбини, а у страху од домино ефекта, инвеститори су нагло почели да продају хартије од вредности.²⁶³ На основу анализе бројних аналитичара процењено је да ће трошкови њене ликвидације премашити досадашњи рекорд који је држала ликвидација концерна " *Enron*" и биће најскупља ликвидација у историји САД.²⁶⁴ Такође, у проблеме су ушле и највећа брокерска кућа света - *Merrill Lynch* и највећа осигуравајућа компанија на свету - *American International Group (AIG)*.²⁶⁵

Намера америчке администрације била је да се у финансијски систем убаци 700 милијарди долара буџетских средстава и на тај начин ублажи нагли пад цена хартија од вредности и серија банкрутстава, доскора, моћних банкарских конгломерата. Планирана помоћ требало је да послужи да се из биланса елиминише лоша актива. У суштини, ради се о отпису ненаплативих потраживања по основу куповине ризичних хипотекарних кредита, који су иницирали кризу. С обзиром да предлог није наишао на одобрење Представничког дома америчког Конгреса, *DJIA* је забележио рекордни пад вредности од скоро 8%, *Standard & Poor's* је изгубио 8,8%, а *Nasdaq* композитни индекс је пао за 9,1%. Вест из САД имала је јак одјек на европске берзе, пре свих у Великој Британији, Немачкој и Француској, као и на азијске берзе.²⁶⁶

Након тога, у предложеном плану извршене су одређене измене, попут пореских олакшица за средњу класу и предузећа и повећања износа гарантованог

²⁶³ Као последица те вести, 12. септембра 2008. године *Dow Jones* и *Nasdaq* бележе најнижу вредност од 11. септембра 2001. године.

²⁶⁴ Фредерик Миленковић, *Брзо усроравање*, Банкар, октобар, бр. 22, Београд, 2008, стр. 25.

²⁶⁵ Вредност акција *AIG* само је у једном дану пала за 60%. Из буџета је издвојено 85 милијарди долара у циљу спасавања осигуравајуће компаније, а *Bank of America* је одлучила да купи *Merrill Lynch* по цени од 50 милијарди долара.

²⁶⁶ На пример, индекс на Токијској берзи *Nikei* је пао за 4,1%.

штедног улога појединаца са 100.000 на 250.000 долара, које су омогућиле да Представнички дом америчког Конгреса усвоји пакет мера вредан 700 милијарди долара, намењених за излазак из финансијске кризе.

Једна од последњих здравијих финансијских институција финансијског тржишта САД, *Bank of America Corporation* је саопштила крајем септембра 2008. године да је, услед рецесионих тенденција, смањила износ дивиденди за 50%. Истовремено је наговестила да ће ускоро емитовати сток обичних акција како би прибавила 10 милијарди долара свежег капитала потребног за покривање губитака у сегменту нарастајућих зајмовних трошкова.²⁶⁷

Лоша финансијска ситуација настављена је и у октобру 2008. године. *Dow Jones* је пао 7. октобра испод десет хиљада поена што је био најнижи ниво за последње четири године. Током октобра, берзански трговци и инвеститори и даље су били на раскршћу између позитивних и негативних емоција, док су светске берзе, услед смене оптимистичких и песимистичких очекивања, наизменично расле и падале.

У новембру и децембру 2008. године је настављен тренд пада цена акција на светским берзама. С обзиром да су цене акција на берзи показатељ вредности компанија, долази и до пада вредности истих, што се даље рефлектује на реални сектор економије. Током протеклих месеци, финансијска криза полако јењава, али је опште стање финансијског и реалног система и даље слабо. Изградња нових стамбених објеката је стала, стопа незапослености је у порасту, а друштвени производ бележи благи раст.

Глобална финансијска криза, иницирана у Америци, проширила се како на финансијски тако и на реални сектор европских земаља. Као одговор на смањену агрегатну тражњу, водеће европске привреде су ушле у процес оштрог смањења трошкова и броја запослених.

Криза је озбиљно угрозила и велике европске банке. Највећи пад вредности забележиле су акције банака. Европски индекси на берзама снажно су ослабили, након што је највећа немачка банка, *Deutsche Bank*, објавила информацију о кварталном губитку од 4,8 милијарди евра.²⁶⁸ При томе, главни узроци њеног лошег пословања су губици у трговини акцијама и дериватима и лоши резултати инвестирања у некретнине. Компанија *Deutsche Post*, у којој немачка Влада има више од 30% акција, привремено је преузела 8% акција банке, чиме је Влади омогућено да индиректно учествује у опоравку највеће немачке банке.

²⁶⁷ Истовремено је саопштено да је нето приход у трећем тромесечју пао на 15 центи по акцији. Поређења ради, у истом тромесечју, годину дана раније, износио је 82 цента по акцији.

²⁶⁸ Капитал, <http://www.capital.ba/pad-akcija-banaka-na-berzama-u-evropi/>

Када је реч о осталим земљама ЕУ, ван еврозоне, рецесија се догодила и у Великој Британији након пада БДП од 0,2% у трећем и четвртном тромесечју 2008. године. У настојању да ублажи рецесију, Енглеска централна банка је 8. јануара 2009. године смањила каматну стопу на рекордно ниских 1,5%. Основна каматна стопа у Великој Британији није била нижа чак ни у време Велике депресије.

У извештају ММФ о финансијској стабилности у свету указује се да је слом америчког хипотекарног тржишта изазвао незапамћену финансијску кризу. Банке и друге финансијске организације ће проћи кроз период реструктурирања у настојању да поправе своје билансе и повећају властити капитал. Приватна подршка за раст капитала неће бити довољна и ММФ је затражио од влада, пре свега САД и Европе, да делују заједнички како би се избегло даље погоршање ситуације и одржала тржишна стабилност.

3.2 Предузете мере и начини решавања

За решавање проблема до којих је довела светска криза потребна је снажнија економска сарадња између земаља. Први позитиван корак, као одговор на финансијску кризу, била је одлука америчког Конгреса да одобри помоћ од 700 милијарди долара за опоравак финансијског тржишта. Након тога, 8. октобра 2008. године, шест светских централних банака (Европска централна банка, Fed, централне банке Шведске, Велике Британије, Канаде и Швајцарске) су снизиле своје референтне каматне стопе. Снижавање каматне стопе је усмерено на подстицање економске активности и снижавање трошкова кредита. Централне банке су се на тај корак одлучиле због пада економске активности и смањења инфлаторних притисака у тренутку када се финансијска криза интензивирала.

У напору да се избори са рецесијом, Влада САД је на састанку у Вашингтону, 16. децембра 2008. године, одлучила да Fed снизи референтну каматну стопу на најнижи ниво у историји. Нова каматна стопа није фиксна, већ се креће у распону између 0 и 0,25%, при чему дати распон у тренутној ситуацији не игра велику улогу. Јасно, прва мера у заштити од рецесије јесте смањење каматних стопа, али у постојећим тржишним условима потребно је много више од тога. После краха великих банака, страх од даљег урушавања је паралисао међубанкарско позајмљивање, кључно за циркулацију готовине, а сумње о томе да ли ће координирано смањивање каматних стопа бити од помоћи су настављене. Наиме, поставља се питање шта ће бити следећи корак регулатора у условима када не буду могли даље смањивати каматне стопе.

Најзначајнији програм помоћи који је усвојила америчка влада је Програм ослобађања контаминираних активне (*Troubled Asset Relief Program - TARP*), који се,

оригинално дизајниран за куповину тзв. "контаминираних активе" од банака, углавном користио за обезбеђење банкарског капитала. У принципу, предузете акције и политике су ублажиле неке од најозбиљнијих проблема са којима се суочио финансијски систем у САД, крајем 2008. године.

У другој половини 2009. године, Министарство финансија САД-а је подвргло деветнаест највећих банака серији "стрес тестова", у циљу процене њихове способности да издрже оштрију кризу у привреди. На бази добијених резултата процењено је да су банке способне да издрже такву кризу. Међутим, спроведени тестови су наишли на оштру критику од стране бројних економиста, који су сматрали да су они сувише благи. Због тога је још увек прерано рећи да је финансијска криза решена.

Према *Goldberg*-у и *Giedeman*-у, да би се смањила вероватноћа настанка будућих банкарских и финансијских криза, потребно је решити следећа питања: 1) елиминисати подстицаје који охрабрују превелико преузимање ризика од стране финансијских институција, 2) смањити диспаритет цена који резултира из државних гаранција, 3) редуковати употребу финансијских инструмената који доводе до нејасноћа у изложеностима уговорних страна, 4) контролисати финансирање дугорочне и неликвидне активе краткорочним изворима средстава и 5) пребацили тежиште регулативе са индивидуалних банака на банкарски систем.²⁶⁹ У табели 24 представљени су кључни учесници и њихова улога у текућој финансијској кризи, као и потенцијална решења за настале проблеме.

Очигледно је да је већини криза у историји претходила финансијска либерализација. При томе, нове нерегулисане или недовољно регулисане институције су имале значајну улогу у финансијском систему, повећавајући нестабилност истог. С друге стране, технолошки напредак, који је снизио трансакционе трошкове на финансијским тржиштима, проширио је палету финансијских инструмената, пре свега деривативних инструмената. С обзиром да је велика употреба деривативних инструмената у процесу секјуритизације представљала један од основних узрока настанка актуелне кризе, многи аналитичари су захтевали да се смањи њихова употреба од стране банака. Међутим, овај проблем се не може решити редукацијом употребе деривата, већ бољом регулативом тржишта деривата. Адекватном регулативом и правилном употребом, деривати могу да сниже ризик финансијских институција и повећају флексибилност и разноврсност услуга које пружају. У том циљу и постоје захтеви за оснивањем централног клириншког завода за све системски важне кредитне деривате.

²⁶⁹ Stephen R. Goldberg and Daniel C. Giedeman, op.cit., p. 20.

Табела 24 - Кључни учесници, њихове улоге и потенцијална решења у финансијској кризи

<i>Учесници</i>	<i>Улоге</i>	<i>Потенцијална решења</i>
<i>Купци стамбених објеката</i>	Склапали су са банкама кредитне уговоре које нису разумели.	Обезбедити већу истинитост у обелодањеним кредитним уговорима. Већа лична одговорност.
<i>Креатори кредита</i>	Одобравали су ризичне кредите са великом вероватноћом неизмирења у року доспећа.	Проценити способност дужника у плаћању каматних обавеза. Веће поверење у изјаве клијената. Задржати извесну казну за све неизмирене обавезе по кредитима.
<i>Секјуритизери кредита</i>	Повећали су ризик финансијских институција по основу држања великог износа високо ризичних секјуритизованих хартија од вредности.	У циљу повећања квалитета кредита, учесници, којима је обезбеђена државна гаранција, морају да снесу извесни ниво ризика за одобрене кредите. Регулатори би морали да уведу казне за секјуритизере који својим пословима утичу на повећање системског ризика.
<i>Процењивачи некретнина</i>	Прецењивали су вредност некретнина у циљу стимулисања хипотекарног кредитирања.	Смањити мотиве креатора да одобравају кредите високо ризичним дужницима.
<i>Банке</i>	Нису користиле адекватне аналитичке поступке у процени кредитне способности дужника. Систем једностраних бонуса и надокнада је охрабрио емитовање великог износа ризичних секјуритизованих хартија од вредности.	Пооштрити захтеве за потребним износом адекватног капитала. Регулатори морају да пребаце фокус са ризика индивидуалних банака на системски ризик. Обезбедити коректно вредновање банкарских гаранција. Обезбедити транспарентност прописа о начинима утврђивања надокнада на нивоу система банака.
<i>Рејтинг агенције</i>	Давале су високе рејтинге секјуритизованим хартијама, како би одржале њихов кредибилитет за спољне инвеститоре и привукле будуће послове пружања својих услуга рејтинговања.	Редуковати конфликт интереса између рејтинг агенција и емитената хартија од вредности.

<i>Учесници</i>	<i>Улоге</i>	<i>Потенцијална решења</i>
<i>Емитенти CDS-а</i>	Емитовали су велике износе <i>CDS-а</i> , без адекватног покрића.	Обезбедити регулативу која би покрила тржиште <i>CDS-а</i> . Повећати транспарентност изложености ризику уговорних страна.
<i>SEC и доносиоци рачуноводствених стандарда</i>	Захтевају рачуноводство фер вредности (<i>mark-to market</i>) на неликвидним и неуређеним тржиштима. На залагање Конгреса и SEC-а, Одбор за стандарде финансијског рачуноводства (<i>Financial Accounting Standards Board - FASB</i>) је модификовао рачуноводство фер вредности, да би олакшао његову употребу. Јавља се и притисак из Европске уније да Међународни одбор за рачуноводствене стандарде (<i>International Accounting Standards Board</i>) учини исто.	Рачуноводство фер вредности не треба модификовати. Транспарентност банкарских инвестиција може да побољша менаџерске и регулаторне одлуке. Додавање неизвесности вредностима у билансима стања и успеха отежава адекватно одлучивање и регулисање.
<i>OTC регулатори</i>	Екстензивна употреба финансијских деривата, као средстава инвестирања и осигурања, утицала је на пораст ризика свих учесника у секјуритизацији.	Потребно је обезбедити регулисане централизоване клириншке заводе или берзе, на којима би се трговало финансијским дериватима, као што су <i>CDS</i> или <i>CDO</i> .
<i>Државна експлицитна гаранција</i>	Директно су гарантовани банкарски и штедно-кредитни депозити. Гаранцијама су покривена и државно-спонзорисана предузећа.	Потребно је одредити тржишну цену гаранција, елиминисати гаранције чија цена није одређена на тај начин и не враћати провизије осигурања уколико се негативни догађаји не десе.
<i>Државна имплицитна гаранција ("превише велики да би пропали")</i>	Утиче на пораст моралног хазарда. Комплексност великих финансијских институција смањује транспарентност и повећава ризик уговорних страна.	Регулисати велике комплексне финансијске институције на бази њиховог доприноса системском ризику финансијског система. Свака институција мора да плати за свој допринос системском ризику.

Извор: Stephen R. Goldberg and Daniel C. Giedeman, *Healing the Global Financial Crisis*, The Journal of Corporate Accounting & Finance, September/October 2009, pp. 21-22.

Иако велики број аналитичара верује да САД пролазе кроз најгору рецесију у последњих четрдесет година, праћену високим стопама незапослености, огромним кредитним губицима и даљим падом цена некретнина, *Adam S. Posen* је, поредећи тренутну ситуацију у САД са рецесивним кретањима у Јапану током 1990-их година, навео седам разлога због којих верује да је тренутна ситуација знатно повољнија по САД. Прво, за разлику од јапанских монетарних власти, Fed агресивније користи експанзивну монетарну политику. Друго, у САД се већ дуго користе различити фискални стимуланси. Треће, док је отпис неперформансних зајмова у Јапану трајао пуних осам година, у САД се очекује да ће тај отпис бити завршен пре завршетка саме кризе. Четврто, рачуноводство фер вредности, односно тржишно вредновање имовине, приморало је банке у САД да буду транспарентније и одговорније, док су рачуноводствени принципи у Јапану омогућили банкама да дуже време евидентирају у билансима неперформансне зајмове. Пето, путем трансмисионог механизма проблеми са стамбеним хипотекама у САД су се тек у скорије време прелили на сектор комерцијалних и потрошачких кредита. Супротно, услед блиских структурних веза између банака и нефинансијских корпорација у Јапану, банкарски проблеми су довели до синхронизованог смањења цена имовине нефинансијског сектора. Шесто, инфлаторно окружење у САД није угрозило потрошњу, док је дефлаторно окружење у Јапану аутоматски смањило потрошњу. Седмо, САД су увознице капитала, које имају исувише малу штедњу и отуда могу имати неке користи од повећања штедње у условима рецесије, док је Јапан већ имао прекомерну штедњу пре него што је започела рецесија, што је стање у привреди знатно погоршало.²⁷⁰

Супротно *Posen*-овим оптимистичким разлозима, реалност је прилично песимистичка. Рецесија на светском нивоу уз глобални економски раст од 1,5% током 2008. године и 1,2% у 2009. години, није могла да се избегне. Због рецесивних кретања у финансијском и реалном сектору САД-а,²⁷¹ која су се се брзо пренела на остали део света, неопходно је да се стимулише тражња на глобалном нивоу. Према процени ММФ-а, од почетка кризе до краја првог полугодишта 2009. године, развијене тржишне земље су употребиле 9,2 трилиона долара за решавање кризе финансијског сектора. Ангажованост тако великих средстава условила је огроман буџетски дефицит (око 10,5% у 2009. години) у најразвијенијим земљама групе Г-20, што је највећи дефицит у тим земљама после II светског рата.

²⁷⁰ Adam S. Posen, *Seven Reasons the US Today is Not like Japan 15 Years Ago*, Real Time Economic Issues Watch, Peterson Institute for International Economics, September 26, 2008, <http://www.piie.com/realtime/?p=20>

²⁷¹ Министарство финансија САД-а је објавило да је буџетски дефицит у фебруару 2010. године већ достигао износ од 221 милијарду долара.

Када су у питању најразвијеније земље ЕУ, после хитног самита европских лидера у Паризу истакнуто је да ће се предузети све неопходне мере како би се осигурали бонитет и стабилност банкарског и финансијског система. Лидери ЕУ су се позвали на флексибилност у примени економских прописа у процесу превазилажења глобалне кризе. Тим прописима је предвиђено да државе у којима је заједничко средство плаћања евро одржавају свој буџетски дефицит испод 3%, а јавни дуг испод 60% БДП. У циљу враћања поверења депонената у банкарски систем и повећања безбедности њихових депозита, 15. октобра 2008. године, Европска комисија је предложила повећање минималног износа осигураних депозита са дотадашњих 20000 евра на 50000 евра, да би се тај износ до краја 2009. године повећао на 100000 евра. Предлог је инициран након повећаног јуриша депонената на банке, који су почели да повлаче своје депозите са банкарских рачуна. Истовремено, предвиђено је да максимални период за исплату средстава у случају банкрутства банке буде три дана, за разлику од ранијег периода који је износио од три до девет месеци.

Уважавајући значај предузетих мера, може се констатовати да је јасна перспектива од фундаменталног значаја за смиривање тржишта и обнову поверења. У циљу успешног решавања кризних проблема требало би, уз виши степен сагласности и консензуса, преиспитати заплетену мрежу међузависности у међународним токовима капитала. Након тога, потребно је донети међународне стандарде и обезбедити њихову имплементацију, која ће створити потребну заштиту од негативних прекограничних, регионалних и глобалних токова, који ремете међународну финансијску стабилност.

Највиши представници развијених земаља сложили су се да је кризу неопходно заједнички решавати. Појавиле су се озбиљне разлике између САД и ЕУ о ставовима о томе колико чврсто владе треба да контролишу рад банака како би у будућности спречиле глобалну финансијску кризу. Док су САД за мањи уплив државе у финансијски сектор, дотле ЕУ сматра да је потребна већа државна контрола.

На самиту лидера двадесет индустријски најразвијенијих земаља и држава са економијама у успону, одржаном 15. новембра 2008. године, одређен је 31. март 2009. године као крајњи рок министрима финансија да донесу конкретне предлоге за надгледање, регулисање и транспарентност тржишта. Истовремено, на самиту су дефинисани први кораци у циљу опоравка глобалне економије, који подразумевају транспарентност и одговорност, јачање здраве регулативе, унапређење интегритета

на финансијским тржиштима, чвршћу међународну сарадњу, као и реформисање међународних финансијских институција.²⁷²

Акционим планом групе Г-7, коју чине САД, Немачка, Велика Британија, Француска, Јапан, Италија и Канада је, између осталог, истакнуто да је неопходно искористити сва расположива средства за подршку системски важним финансијским институцијама. С тим у вези, неопходно је предузети потребне мере ради деблокаде кредитних и финансијских тржишта и обезбедити банкама и другим финансијским институцијама широк приступ средствима која им обезбеђују ликвидност. Планом је предвиђено да се банкама обезбеди могућност да добијају капитал не само из приватних, већ и из државних извора како би обновили поверење у кредитне операције.

Лидери петнаест земаља чланица еврозоне донели су акциони план који подразумева гарантовање међубанкарских кредита до 31. децембра 2009. године и могућу рекапитализацију банака.²⁷³ У декларацији се наводи да ће владе у прелазном периоду, под одговарајућим тржишним условима, дати гаранције за нова задужења банака током наредних пет година.

Након самита из 2008. године, лидери Групе-20 најразвијенијих земаља одржали су у септембру 2009. године још један састанак, на коме су усвојили кодекс финансијског понашања који ће ступити на снагу крајем 2012. године. На последњем самиту, Г-20 је кривицу за кризу приписала лошој регулативи и закључила да окосницу реформе глобалног финансијског система треба да чине чвршћи стандарди и јасне иницијативе, чиме би се ублажила пракса претераног преузимања ризика од стране банака и других финансијских институција.

Имајући у виду да су недостаци у регулаторним оквирима евидентирани као кључни узроци финансијске кризе, Европска комисија је, 23. септембра 2009. године, предложила увођење норматива ради побољшања текућег регулаторног оквира и именовала надзорне органе који ће контролисати финансијски систем на нивоу целе Европске уније. Основни елементи нове регулативе ЕУ обухватају:

1. формирање Европског одбора за системски ризик (*European Systemic Risk Board - ESRB*), састављеног од гувернера централних банака ЕУ, са задатком да процењује системске ризике и да обелодањује упозорења о ризичности послова који угрожавају финансијску стабилност;

²⁷² Г-20 декларација о финансијској кризи, *op.cit.*, стр. 12.

²⁷³ Француска ће гарантовати међубанкарске позајмице до 320 милијарди евра и издвојити 40 милијарди евра за докапитализацију банака којима прети банкротство. Немачка је одлучила да са 470 милијарди евра помогне стабилизацију немачких банака, што је највећи пакет државне финансијске помоћи банкама, којима прети банкротство. Аустрија је, такође, усвојила пакет за помоћ банкама због глобалне финансијске кризе у износу од 100 милијарди евра.

2. формирање Европског система финансијских супервизора (*European System of Financial Supervisors - ESFS*), са задатком да контролише индивидуалне финансијске институције на јединственом европском тржишту;
3. стандардизацију пословања са деривативним инструментима, како би се обезбедила њихова већа транспарентност и унифицираност;
4. поштравање међународних стандарда који се односе на различите аспекте пословања банака, од адекватности капитала до политике награђивања банкарских менаџера.²⁷⁴

Истовремено је реаговао и Базелски комитет који је донео одређене препоруке за реформу банкарске регулативе и надзора над пословањем банака. Прво, предложено је повећање коефицијената адекватности капитала, које би било у складу са растућим ризицима комплексног и глобализованог финансијског пословања. Друго, квалитет и транспарентност примарног капитала (Tier I) мора да се подигне на виши ниво, јер је криза открила да је минимални ефективни глобални стандард капитала тренутно испод 2%, што је наравно недопустиво ниска вредност примарног капитала. Треће, донета је препорука о увођењу стандарда минималне глобалне ликвидности, који тренутно не постоји, а могао би да спречи губитак ликвидних средстава.

Поред претходно наведених препорука за јачање пруденционе контроле банака на микро нивоу, Базелски комитет је донео и препоруке на макро нивоу. Прво, коефицијент адекватног износа капитала мора да се допуни одговарајућим међународно хармонизованим коефицијентом расположивости капитала, како би се спречило да банке заобилазе захтеве нове регулативе. Друго, потребно је створити контрацикличне резерве у фазама економског просперитета, које би се активирале током рецесивних кретања у привреди. Треће, потребно је да се уведу правила о дериватима, како би се смањила њихова употреба као комплексних инструмената високог ризика.

Препоруке Базелског комитета (Базел III), које захтевају обазривије понашање банака, требало би да ступе на снагу крајем 2010. године. Наравно, очекује се да ће већина комерцијалних банака бити у стању да правовремено повећа свој капитал, уз задржавање остварених прихода.

Генерално, глобални капитал, који је наметнуо своје услове пословања, отежао је појединачним државама планирање развоја, социјалну сигурност и стабилност тржишта. Макроекономска стабилност је постала зависна од глобалних токова капитала.

²⁷⁴ Давор Савин, *Оквир нове банкарске регулативе*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 11-12/2009, стр. 18-20.

Пошто криза није настала једнократном грешком, већ као последица дугорочних системских подстицаја прекомерног ризика, ни излаз из кризе не може бити лак. Кључно питање које се, стога, намеће јесте колико ће трајати финансијска криза. Јасно је да се решење не може очекивати преко ноћи, већ ће решавање насталих проблема изискивати дужи временски период.

На крају, може се закључити да се проблеми, условљени глобалном кризом морају решавати тамо где су и настали. С обзиром да је криза отпочела на тржишту некретнина, преломна тачка опоравка десиће се када цене некретнина престану да падају. Између осталог, неопходно је обезбедити бољу транспарентност тржишта финансијских инструмената, елиминисати недостатке регулаторних оквира у појединим земљама и повећати њихову координацију, развити контрацикличне инструменте који би ублажили процикличност регулаторне политике (нарочито процикличност захтева за адекватним капиталом у банкама који се захтева према Базел II споразуму), побољшати праксу мерења и управљања ризицима на бази етичких стандарда, контролисати пословање рејтинг агенција, различитим инструментима и уз државну помоћ обезбедити ликвидност банкарског сектора, постепено подизати ниво капитала у банкама, који служи као крајњи амортизер за покриће неочекиваних губитака, итд. Тиме би се омогућило постепено враћање поверења у функционисање банака и финансијског система, уопште.

V ДЕО

**БАНКАРСКА КРИЗА
И СИСТЕМ БАНКАРСКЕ РЕГУЛАТИВЕ У СРБИЈИ**

1. ФУНДАМЕНТАЛНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ БАНКАРСКИХ СИСТЕМА У ТРАНЗИЦИЈИ

Банкарски системи транзиционих економија (у које се убраја и Србија) одликују се фрагментираношћу у смислу величине, власничке структуре, конкуренције и профитабилности. Упркос различитој политичкој и економској историји, банке у земљама у транзицији имале су две заједничке карактеристике. Прво, оне су биле кључни (у неким случајевима и једини) носиоци финансијског система, преко којих су се каналисала средства од штедиша до инвеститора. У појединим земљама, попут Русије, централна банка је уједно представљала и јединствену комерцијалну банку. Наравно, распадом совјетског блока и увођењем тржишних реформи, одвојене су функције централне и комерцијалне банке.

Друго, банкарски системи су били изложени различитим облицима финансијске репресије, која је укључивала: 1) директну државну контролу каматних стопа, 2) високе стопе обавезних резерви, 3) усмеравање банкарских кредита на одређене (често државне) секторе, 4) интервенције у свакодневним управљачким активностима, 5) ограничења уласка нових, нарочито страних банака у систем и 6) јаку контролу пословања са иностранством.

Политички усмераване управљачке одлуке, регулаторни системи који су ограничавали пословање банака на прописане активности и лимитираност или потпуна забрана уласка страних банака, онемогућавали су развој финансијских иновација. На основу бројних анализа, спроведених током 1980-их и 1990-их година, констатовано је да банке у земљама у којима је забрањено пословање страним банкама у поређењу са земљама у којима је то дозвољено могу да остваре веће бруто каматне марже и профите пре опорезивања као проценат укупне активе. Међутим, њихови оперативни трошкови ће, такође, бити већи. Практично, искључивање учешћа страних банака смањује конкуренцију и доводи до пораста неефикасности у пословању домаћих банака. Због тога се њихов улазак посматра као предност са аспекта унапређења квалитета финансијских услуга на домаћем тржишту, услед пораста конкуренције, побољшања управљачких експертских вештина и увођења нових технологија у пословању. Истовремено, стране банке имају и лакши приступ међународним тржиштима капитала, са којих могу да обезбеде средства по знатно повољнијим условима. Међутим, присуство страних банака представља осетљиво политичко питање. Услед конкуренције долази до изражаја неефикасност домаћих банака и може се убрзати пропадање истих.

Државно усмеравана селективна кредитна политика резултирала је процентуално високим износима ненаплативих кредита и заосталих губитака у билансима банака. У одсуству експлицитних аналитичких поступака кредитирања,

теже је управљати кредитним ризиком и извршити адекватну селекцију кредитних захтева. На тај начин долазило је до превелике концентрације ризика, лоше селекције дужника, шпекулативног кредитирања, пораста неперформансних кредита и неосетљивости банака на трошкове пословања. Уколико је неадекватна пракса кредитирања банака повезана са недостатком одговорности и мотивисаности управљачких структура, нејасноћом у имовинским правима и правима кредитора и недостатком аранжмана у вези банкротстава банака, проблеми су постајали још већи.

Уместо да остваре циљ ефикасног финансијског посредовања, банкарски системи су представљали кризно жариште. *Новчана средства се административним путем усмеравају у предузећа која не задовољавају критеријуме кредитне анализе → Расте износ ненаплативих кредита → Трошкови банака се повећавају → Расте цена кредита → Дужнички лоби постаје снажнији → Финансијска дисциплина се погоршава → Неефикасност банака постаје све већа → Смањује се могућност развоја финансијских иновација → Долази до застоја у развоју укупне економије.* У том смислу, развој стабилних тржишно оријентисаних финансијских и банкарских система, у циљу минимизирања кредитних сломова и банкарских криза, представљао је неминовност у транзиционим економијама.

Почев од 1990-их година, велики број земаља се суочио са крупним променама (дерегулација и финансијска либерализација, увођење информационих и телекомуникационих технологија, приватизација), које су захтевале значајне структурне реформе њихових економских и финансијских система. Транзиција, као процес трансформације традиционалних друштвених и економских вредности, није заобишла банкарски сектор. Због доминантне улоге банака на финансијским тржиштима (од укупне билансне суме свих финансијских институција око 70% припада банкама), реструктурирање банкарског сектора је наметнуто као императив. Истовремено, настала је потреба за стварањем новог институционалног оквира за развој савременог финансијског система, институција, инструмената и тржишта. Као резултат, уследиле су крупне структуралне промене, које се, пре свега, односе на приметно смањење укупног броја банака, уз истовремено повећано присуство страних финансијских институција.

Непосредно по напуштању државно-планске привреде, земље у транзицији су се суочиле са оштрим економским, финансијским и банкарским кризама, које су проузроковале штетне последице по укупан реални сектор. Такво стање је захтевало правовремено идентификовање узрока банкарских проблема и предузимање адекватних мера за решавање истих. Поред опште познатих и раније анализираних микроекономских и макроекономских фактора, у транзиционим економијама посебан значај је добило истраживање системских узрока настанка

банкарских криза, као што су: 1) велико државно власништво у банкарском сектору јер, уколико банке у државном власништву уживају специјалне привилегије, ограничава се здрава конкуренција и могућност диверсификације банака, 2) државно усмеравање кредита које не мотивише банке да развијају вештину управљања кредитним ризицима, 3) неадекватан правни оквир који може да лимитира ефективност банкарског система и 4) недовољно развијено тржиште хартија од вредности, због чега се ризик концентрише на банкарски систем.

Реструктурирање банака у земљама у развоју, као и у развијеним, имало је за циљ да: спречи јуриш на банке, избегне контракцију банкарског кредитирања, побољша ефикасност процеса финансијског посредовања и привуче капитал у банкарски систем. Након сагледавања величине проблема конкретних банака, благовремено предузете акције могле су да омогуће здравим банкама да наставе са радом и убрзају економски развој. С обзиром да су процедуре реструктурирања прилично компликоване, било је потребно ангажовати стручне и политички независне контролоре, способне да адекватно реализују процес у целини. Такође, ефикасност процеса реструктурирања зависила је и од обезбеђења адекватних финансијских извора и подршке јавности.

Мада постоје значајне разлике у начину реализације, дужини трајања и трошковима процеса реструктурирања банкарских система у транзиционим економијама, могу се издвојити следећи заједнички елементи од којих је зависио успех процеса реструктурирања: 1) спремност државних органа да признају дубину проблема и активно приступе њиховом решавању у почетној фази транзиције, 2) преузимање обавеза банака од стране државе и обезбеђење фискалних ресурса за решавање великих проблема у банкарском систему, 3) јака супервизорска улога централних банака како би се у почетном периоду обезбедила стабилна понуда новца и кредита и 4) отварање банкарских тржишта за нове стране банке кроз процес приватизације банака у земљама у транзицији.²⁷⁵

Сам процес реструктурирања банака могао је да се спроведе кроз модел реструктурирања искључиво банака или кроз модел истовременог реструктурирања и банака и предузећа. Избор између наведених модела зависио је од дубине кризе, институционалних услова конкретних држава и доступности иностране финансијске подршке.²⁷⁶ Уколико бисмо из садашње перспективе поредили ефикасност примењених модела, могли бисмо да закључимо да се други модел

²⁷⁵ Синиша Остојић, *Модел реструктурирања банкарских система у привредама у транзицији*, Привредна изградња, 3-4/2002, стр. 202.

²⁷⁶ Бранко Васиљевић, *Рехабилитација српског банкарског сектора*, Зборник радова: *Приватизација банака у Србији*, Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2005, стр. 17.

показао ефикаснијим. Јер, радикалном интервенцијом и у финансијском и у реалном сектору, елиминисани су извори проблемске активе банака.

Током 2002. године, економисти Светске банке истраживали су ефекат либерализације на економски раст земаља источне Европе, у периоду између 1990-1999. године.²⁷⁷ При томе, посматран је утицај иницијалних услова пословања и промене економске политике на годишње стопе раста. Користећи индекс либерализације, који квантификује прогрес од транзиционе ка тржишној привреди, закључили су да су иницијални економски услови највише утицали на смањење аутпута у периоду између 1990-1994. године. Такође, фактори попут: одсуства претранзиционих реформи, високе инфлације и високих курсева на црном тржишту, значајно су утицали на рано смањење аутпута. На крају, општи закључак спроведеног истраживања био је да је тржишна реформа помогла ублажавању ефеката транзиције на смањење аутпута у раном периоду, док је током средњег периода (1995-1999) допринела бржој стопи опоравка и унапредила раст.

Истовремено, двојица аутора - *Grigorian i Manole* су, помоћу техника линеарног програмирања покушали да процене границу ефикасности банкарског пословања, како би утврдили колико су банке из појединих земаља у транзицији близу ње.²⁷⁸ Анализом је обухваћено петнаест земаља источне и централне Европе, у периоду од 1995-1998. године.²⁷⁹ На бази спроведеног истраживања, закључили су да су централно-европске земље, у просеку биле најближе граници ефикасности (Чешка 79%, Словенија 77%, Мађарска 68%, Пољска 69%, Словачка 61%). С друге стране, најмању ефикасност су показале бивше државе совјетског блока (Казахстан 59%, Белорусија 52%, Русија 49%, Јерменија 34%, Украјина 29%, Молдавија 27%).

Након тога, идентификовали су и сумирали кључне факторе који су утицали на различиту ефикасност банака. Прво, добро капитализиране и банке са већим тржишним учешћем су уједно и ефикасније. Друго, стране банке су ефикасније од домаћих банака, што је конзистентно са аргументом да стране банке имају супериорнију технологију управљања ризицима и адекватнији менаџмент. Треће, адекватно успостављена пруденциона регулатива, такође, утиче на већу ефикасност банкарског пословања. Четврто, банке у земљама са мање строгим правилима о девизној изложености су показале већу ефикасност. На основу спроведеног

²⁷⁷ Shelagh Heffernan, *Modern Banking*, op.cit., p. 304.

²⁷⁸ При томе, најефикаснија банка се налази на самој граници, док се мање ефикасне налазе унутар ње.

²⁷⁹ Наведено на основу рада: David A. Grigorian and Vlad Manole, *Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment Analysis*, IMF Working Paper WP/02/146, September 2002.
http://books.google.com/books?id=sCu9_cEOeFGC&printsec=frontcover&dq=grigorian+and+manole+2002.&source=bl&ots=e_MGfnA6dG&sig=-EYGtSTtKZswsp-gIsfOsdl80&hl=en&ei=sCTxS4jTLNKgsQbRioGeBg&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=4&ved=0CCYQ6AEwAw#v=onepage&q=grigorian%20and%20manole%202002.&f=false

истраживања закључено је да су земље источне Европе, које су имале сличне структуралне проблеме (неадекватан мониторинг од стране супервизорских органа, лоше обучени кадар, спорне рачуноводствене процедуре и релативно високе трошкове оперативног пословања), усвојивши постепени приступ финансијској реформи, створиле функционалне и стабилне банкарске структуре које функционишу на тржишној основи.

На основу свих претходно наведених релевантних чињеница, потребно је нагласити да универзално прихваћен начин успешног реструктурирања банака у земљама у транзицији није постојао, већ је он зависио од конкретних околности у датим ситуацијама и земљама. Иако не постоји јединствени рецепт, може се констатовати да је успешно управљање банкарским кризама захтевало признавање обима проблема у што краћем року, подршку супервизорских органа, усмеравање знатних фискалних ресурса банкарском систему, усвајање у раној фази транспарентних акција у погледу дефинисања неперформансних кредита и побољшања регулаторних и супервизорских оквира у конкретним земљама.

Процес стварања јединственог европског финансијског тржишта подразумевао је примену технички сложеног процеса укључивања европских прописа у национална законодавства како развијених земаља тако и земаља у транзицији. Прихватање европских прописа и усклађивање финансијских регулатива са стандардима пословања у Европској унији, представљају значајан фактор за развој финансијских система европских транзиционих земаља. У институционалном погледу, елиминисали би се структурни недостаци и минимизирали негативни ефекти, који су последица власничке структуре постојећих институција. У развојном смислу, уследио би заокрет ка већој тржишној оријентисаности институција, што је у складу са европским трендом.

Основни проблем земаља у транзицији односио се на њихову финансијску структуру, у којој су доминирале пословне банке, као најбројније (негде и једине) финансијске институције. Међутим, у периоду припреме за приступ Европској унији, дошло је до масовне стране аквизиције банака, што је убрзало процес њиховог реструктурирања. Као резултат ових процеса, број државних банака (које су представљале типичну власничку структуру пре периода транзиције) је опадао, док се број страних банака значајно повећавао. Стране банке су виделе продуктивне прилике у транзиционим економијама. Истовремено, оне су извршиле трансфер знања у финансијски систем транзиционих економија и истовремено га рационализовале. До сада је доминантно учешће страних банака било позитивно за земље у транзицији, али већ се покреће питање његовог ефекта у будућности.

Иако је улазак страних банака повезан са развојем и сигурношћу домаћих финансија, земље у транзицији су се морале ослонити на развој небанкарских

финансијских институција, финансијских инструмената и на јачу доминацију тржишних трансакција. Такође, недовољно поверење јавности у финансијски систем, неинформисаност о важећим финансијским прописима и уопште, непознавање правних аката којима би се могли постићи жељени економски ефекти, представљали су додатне проблеме са којима су се сусретали и са којима се још увек сусрећу регулаторни органи у земљама у транзицији.

Европска економска интеграција земаља у транзицији, захтевала је флексибилну и ефективну супервизијску структуру, која би била у стању да правовремено одговори на активности, иновације и ризике јединственог финансијског тржишта. У већини земаља у транзицији, супервизија се одвија на секторској бази, где различити органи врше супервизију банкарства, осигурања, пензионих фондова и осталих инвестиционих услуга. С друге стране, Естонија, Мађарска, Летонија и Малта су основале јединствено регулаторно тело (независно од централне банке), по угледу на FSA у Британији. Такође, модел јединственог регулатора је прихваћен и у Чешкој и Словачкој, при чему је та улога додељена њиховим централним банкама.

Генерално, земље у транзицији, у намери да приступе Европској унији, усвојиле су корпус принципа, пракси, облигација, циљева и правних аката, тзв. *acquis communautaire*, који је договорен и развијан током година. Ту спадају европски споразуми (*EU Treaties*) у целини, постојећа европска регулатива и пресуде Суда правде (*Court of Justice*). Своје регулаторне оквире су ускладили са европском регулативом у мери која им омогућава да успешно приступе Европској унији (на пример, све европске банкарске директиве се примењују у транзиционим земљама). Међутим, то не гарантује аутоматску имплементацију прихваћених принципа у национални регулаторни и супервизорски оквир. До сада су транзиционе земље прешле дуг пут у имплементацији европског регулаторног и супервизорског оквира, мада још увек постоје нерешене области, нарочито у вези са регулисањем небанкарских финансијских институција.

На крају, потребно је истаћи да је тренутно актуелна интензивна дискусија у академским и стручним круговима земаља у транзицији о потреби реорганизације појединих финансијских институција и сектора и значају квалитетних националних регулатива за развој финансијског система. У том контексту, напори ка потпуној конвергенцији националних регулатива са стандардима пословања у Европској унији, наставиће се и у будућем периоду.

1.1 Криза банака и реструктурирање банкарског сектора у Србији

Банкарски сектор у Србији, током деведесетих година прошлог века, функционисао је искључиво као државни сервис, који је остваривао кракорочне политичке циљеве. Емпиријски подаци и искуство су показали да је већина банака у Србији, с обзиром на веома тешко стање у банкарском сектору током деведесетих година прошлог века, имала проблеме у испуњавању прописаних стандарда пословања.

Банкарски сектор је практично био руниран, пре свега, због услова у окружењу у коме су банке пословале (политичка нестабилност, висока инфлација, економска изолација, губитак девизне штедње и потпуни губитак поверења становништва у банкарски сектор). Зависност банкарског сектора Србије од утицаја политичких структура најбоље одсликава период од 1991-2000. године, када је уследио процес комплетног уништења монетарног система. Услед хиперинфлације која је 1993. године достигла разорне економске димензије, потпуно је нестала динарска штедња и обезвређена је вредност кредита. Новац је изгубио своје основне функције и дошло је до успостављања паралелног новчаног система, базираног на немачкој марки.

У истом периоду, одвијао се и процес својинске трансформације, када су раније пословне друштвене банке постале акционарска друштва заменом дела депозита или кредита у акције депонената, односно кредитора. Да би решиле проблем недостатка капитала, који се у условима хиперинфлације константно топио, банке су емитовале нове емисије акција. При томе, свака нова емисија је великом учеснику у откупу емисије обезбеђивала позицију доминантног власника, док су акције иницијалних власника перманентно обезвређиване.

Уништавање банкарског сектора је појачано појавом нових приватних банака и пирамидалних штедионица, чији су власници имали специјалне аранжмане са највишим политичким структурама и каналима примарне емисије новца. Због немогућности да повуку раније уложена средства и лоших искустава са пирамидалним банкама, дошло је до потпуног губљења поверења грађана у банкарски систем Србије. Истовремено, губици у банкама су постајали све већи, да би током 2000. године достигли износ од 21,1 милијарду тадашњих немачких марака (укључујући и обавезе по основу старе девизне штедње и обавезе по основу иностраних кредита гарантованих од стране државе).²⁸⁰ Стога, може се констатовати да су банке изгубиле своје основне посредничке функције, у смислу

²⁸⁰ Млађан Динкић и Радован Јелашић, *Стратегија реструктурирања банкарског система*, Економски анали, Тематски број: *Финансијска тржишта, финансијске институције и реформски процеси*, Економски факултет, Београд, јул 2001, стр. 26.

мобилизације штедне и њене алокације у профитабилне инвестиционе пројекте. Такође, онемогућена је и сигурност обављања платног промета у земљи.

Полазећи од свеукупне ситуације у банкарском сектору Србије у том периоду, оцењено је да банке нису у стању да: 1) на одговарајући начин мобилишу штедњу и обезбеде кредите привреди и грађанима, 2) елиминишу ненаплатива потраживања, 3) смање каматне стопе, које су наставиле да исцрпљују привреду, 4) обезбеде сопствену ликвидност, 5) развију системе адекватног управљања ризицима и 6) послују у складу са пруденционим стандардима.²⁸¹

Практично, криза банкарског сектора у Србији, проузрокована системским ограничењима и недовољно ефикасним управљањем спољним дугом, започела је још крајем осамдесетих година прошлог века, тачније 1988. године. При томе, може се рећи да је криза, у то време југословенских банака, била јединствена, посматрано са различитих аспеката.²⁸² Прво, у поређењу са другим земљама, у којима су сличне кризе трајале од пет до седам година, криза у Југославији је почела још давне 1988. године, и трајала је до 2001. године. Друго, мерено индикатором учешћа ненаплативих кредита у укупној билансној суми, југословенска криза је била знатно дубља у односу на друге земље у транзицији.²⁸³ Треће, трошкови рехабилитације банкарског сектора, укључујући стару девизну штедњу и обавезе према Лондонском и Париском клубу, процењени су у 2001. години, на 93% домаћег бруто друштвеног производа (до тада је Аргентина држала прво место у свету са 55%).²⁸⁴

Након октобарских промена 2000. године, уследиле су драматичне и значајне промене у банкарству у Србији. Тадашња Народна банка Југославије (НБЈ) извршила је прелиминарну процену затеченог стања банкарског сектора, са циљем предузимања конкретних мера за побољшање његове перформансности. Прве процене, које су извршене почетком 2001. године, показале су да је банкарски сектор у катастрофалном стању и да се карактерише: високим степеном ненаплативих потраживања, недовољним резервама за покриће кредитних губитака, неадекватном капитализираношћу, неликвидношћу, реалном несолвентношћу највећих банака, непостојањем адекватног система интерне контроле и ревизије,

²⁸¹ Исто, стр. 26.

²⁸² Бошко Живковић, *Проћердани метро*, Округли сто о реструктурирању банкарског система, Економист магазин, 1. октобар 2001, стр. 21.

²⁸³ На основу наведеног индикатора, једино су кризе у Либану и Кувајту биле веће него у Југославији.

²⁸⁴ У том смислу, професор Бошко Живковић је поредио трошкове реструктурирања банкарског система са трошковима вођења једног рата или изградње великог метроа. Према: Бошко Живковић, *Проћердани метро*, op.cit., стр. 21.

неадекватним системом управљања ризицима и недовољно професионалним радом екстерних ревизора.²⁸⁵

Евидентно је да је такво стање банкарског сектора било апсолутно неодрживо, због чега су покренути механизми за његово реструктурирање. Основни циљ реструктурирања односио се на стварање стабилног банкарског сектора, који би на адекватан начин мобилисао финансијска средства из земље и иностранства, убрзао привредну активност и вратио поверење грађана и привреде. При томе, стабилан банкарски сектор не сме да представља последицу, већ предуслов реструктурирања реалног сектора.²⁸⁶

Прелиминарне процене су показале да би за традиционалну рехабилитацију, која подразумева замену ненаплативих потраживања државним обвезницама, требало обезбедити око пет милијарди тадашњих немачких марака, што је износило близу 30% БДП-а. Наравно, оваква процена је искључивала обавезе према старој девизној штедњи, Париском и Лондонском клубу. Величина размере катастрофалног стања српског банкарског система може се илустровати податком да је током 2001. године укупна билансна сума свих банака, које су запошљавале 25000 радника, износила свега 5,8 милијарди марака, док су реални депозити у четири велике банке, које су касније угашене, били мањи од 450 милиона марака (док су дугорочни депозити износили свега 10 милиона марака).²⁸⁷

Почетком маја 2001. године, НБЈ је у сарадњи са ревизорским кућама *Ernst&Young* и *KPMG/Barents*, извршила процену стања у банкарском сектору на дан 31. децембра 1999. године, на основу које је класификовала банке у четири категорије: А - здраве (9 банака); Б - солвентне, али са недовољно капитала (36 банака); Ц - несолвентне, али од важности за банкарски систем (6 банака); Д - несолвентне и без важности за банкарски систем (22 банке).²⁸⁸ Имајући у виду процењено стање банкарског сектора у Србији, експерти Светске банке су, на основу искуства у реструктурирању банака у земљама Централне и Источне Европе, утврдили прелиминарне трошкове различитих метода за решавање банкарских проблема у Србији (табела 25).

²⁸⁵ *Годишњи извештај за 2001. годину*, Народна банка Југославије, стр. 80. <http://www.nbs.rs/internet/latinica/90/index.html>

²⁸⁶ Уколико би се проблеми у привреди решавали пре банкарских, такав модел би био компликованији, скупљи и дуже би трајао.

²⁸⁷ Радован Јелашић, *Проћердани метро*, Округли сто о реструктурирању банкарског система, Економист магазин, 1. октобар 2001, стр. 21.

²⁸⁸ Од укупно 83 банке које су у том тренутку постојале у систему, класификовано је 74, док су остале одвојено класификоване. Према: Млађан Динкић и Радован Јелашић, *Стратегија реструктурирања банкарског система*, op.cit., стр. 28-29.

Табела 25 – Релевантни прелиминарни трошкови за избор метода решавања банкарских проблема у Србији

Категорије трошкова	У милијардама немачких марака
Нето рефинансиране обавезе (зајмови код Лондонског и Париског клуба, Светске банке и Међународне банке за обнову и развој, након дисконта од 67% под Напуљским условима)	6,4
Замрзнута стара девизна штедња	7,5
Трошкови потпуне санације банкарског система	7,2
<i>Укупно</i>	21,1

Извор: Светска банка и студија НБЈ и Ernst&Young, Према: Млађан Динкић и Радован Јелашић, *Стратегија реструктурирања банкарског система*, Економски анали, Тематски број: *Финансијска тржишта, финансијске институције и реформски процеси*, Економски факултет, Београд, јул 2001, стр. 30.

На бази процењених трошкова и анализе стања банкарског сектора, тестирани су различити методи реструктурирања истог, при чему се пошло од претпоставке да држава треба да преузме обавезу сервисирања трошкова насталих у прошлости (отплату иностраних кредита гарантованих од стране државе и најмање 85% обавеза по основу старе девизне штедње), док би преостали трошкови зависили од изабраног метода (потпуна санација, стабилизација или ликвидација). При томе, потпуна санација банкарског сектора захтевала би убацивање ликвидних средстава у износу од 2,3 милијарде немачких марака, уз истовремену замену лоше активе за државне обвезнице у износу од додатних 4,9 милијарди марака. Метод стабилизације свих несолвентних банака подразумевао би убацивање ликвидних средстава у износу од 1,4 милијарде марака, током 2001. године. С друге стране, ликвидација свих несолвентних банака проузроковала би директне трошкове у износу од 64 милиона марака (пре свега за исплату депонената са улозима до 5000 динара, према тадашњим прописима).

Након објављивања прелиминарних резултата анализе банкарског сектора, процењени су трошкови убризгавања готовине у 2001. години, чија је висина зависила од коришћеног метода реструктурирања (табела 26).²⁸⁹

²⁸⁹ У процењене трошкове убризгавања готовине није укључена исплата старе девизне штедње.

Табела 26 – Процењени трошкови убризгавања готовине различитих метода реструктурирања банака (у милионима ДЕМ)

	Ликвидација	Стабилизација	Потпуна санација
Укупно за шест великих банака	21	1337	2140
Ликвидација других банака са негативним капиталом	14	14	14
УКУПНО	35	1351	2154

Извор: Светска банка и студија НБЈ и Ernst&Young, Према: Млађан Динкић и Радован Јелашић, *Стратегија реструктурирања банкарског система*, Економски анали, Тематски број: *Финансијска тржишта, финансијске институције и реформски процеси*, Економски факултет, Београд, јул 2001, стр. 30.

У поређењу са стабилизацијом или потпуном санацијом, трошкови ликвидације проблемских банака су били најнижи (35 милиона ДЕМ). Узимајући у обзир ту чињеницу, уз финансијска ограничења у савезном буџету за 2001. годину и ограничене могућности за прибављање додатних средстава из иностранства, јасно је да је број реално могућих алтернатива знатно сужен. Практично, ликвидација великих проблемских банака је наметнута као једино ефикасно решење.

Међутим, Народна банка Југославије је на основу процене о износу потенцијалних губитака, обиму средстава потребним за санацију и заинтересованости нових улагача, првобитно донела одлуку да у процес санације уведе осам домаћих банака. Надлежност је пренета на *Агенцију за осигурање депозита, санацију, стечај и ликвидацију банака*, која је извела економско-финансијску калкулацију оправданости санације у сваком појединачном случају.

На предлог Агенције, НБЈ је, уз претходну констатацију да нема изгледа за опоравак, донела одлуку о покретању стечаја над четири велике домаће банке (Беобанке, Београдске банке, Инвест банке и Југо банке), које су чиниле преко половине укупног банкарског сектора, односно њихов удео на тржишту износио је око 56%. Истовремено, губици тих банака били су скоро девет милијарди тадашњих марака, а запошљавале су око 9000 људи. Коначна одлука о покретању стечајног поступка донета је у јануару 2002. године, јер је оцена њиховог финансијског стања открила знатно веће губитке од првобитно процењених, док реални изгледи за остваривање позитивног новчаног тока у наредне три године нису постојали. У том смислу, процењено је да би за њихову санацију било потребно око три милијарде долара, што у буџету није могло да се обезбеди, тако да су у једном дану затворене све четири банке. Такође, санација наведених банака би условила веће трошкове него користи по привредни и економски развој земље.

Гашењем "велике четворке" домаћих комерцијалних банака створен је простор за развој нових домаћих и иностраних банака. Контрoверзе о оправданости стечаја ових банака су још увек присутне. Међутим, не може се порећи да је након тога уследила ефикасна реформа укупног банкарског сектора.

Након спроведених активности на плану реструктурирања банкарског сектора, НБЈ је уложила знатне напоре на унапређењу законске регулативе, која се односила на модернизацију централне банке, усклађивање са стандардима Базелске регулативе, банкарско рачуноводство, санацију, стечај и ликвидацију банака и сл. Истовремено је подстицан прилив страног капитала у банкарски сектор кроз оснивање представништава страних банака и докапитализације домаћих банака. Свеукупно деловање НБЈ имало је за циљ да врати и повећа поверење грађана у банкарски сектор.

На крају, потребно је нагласити да изабрани модел рехабилитације банкарског сектора (са тежиштем на реструктурирању банака у једном потезу), није пратила истовремена санација реалног сектора. Циљ државе је био да одложи друштвене трошкове реструктурирања, који могу да буду веома високи (у појединим земљама износили су и до 30% БДП). С обзиром да су трошкови стечајева српских банака пребачени на акционаре и иностране повериоце, они су процењени на само 0,7% БДП-а.²⁹⁰

1.2 Ефекти реформских процеса на стање банкарског сектора у Србији

Након спроведене реформе, анализе су показале да су процеси трансформације и реконструкције банкарског сектора Србије, започети 2001. године, условили значајне позитивне ефекте, и то:

- побољшана је структура банкарског сектора (с једне стране, смањен је укупан број банака са 86 колико их је било почетком 2001. године на 49 крајем 2001. године, као и број банака у државном власништву, док је, с друге стране, повећан број банака у власништву домаћих и страних приватних лица);

- смањени су губици укупног банкарског сектора (почетком 2001. године губици су износили 48 милијарди динара, а већ средином 2002. године смањени су на 11 милијарди динара);

- повећано је поверење становништва у укупан банкарски сектор, мерено са аспекта раста штедње становништва, пре свега девизне штедње;

²⁹⁰ Бранко Васиљевић, *Рехабилитација српског банкарског сектора*, op.cit., стр. 18.

- повећан је удео капитала у укупној пасиви (крајем 2000. године капитал је учествовао само са 3,4% у укупној пасиви, док је на крају 2001. године износио 46185,7 милиона динара, односно његов удео у укупној пасиви је порастао на 15,9%);

- побољшана је усклађеност пословања банака гледано са аспекта релативних показатеља пословања, о чему говори табела 27.

Табела 27 - Релативни показатељи пословања банака

Показатељи	31.12.2001.	31.12.2000.
Коефицијент адекватности капитала (мин. 8%)	21,9	0,7
Однос краткорочних пласмана и извора ($\geq 100\%$)	138,4	138,0
Однос девизне пасиве и девизне активе (95-105%)	94,3	96
Коефицијент великих и највећих могућих кредита (мах. 80%)	233,3	3928,9
Коефицијент удела у капиталу предузећа (мах. 15%)	6,0	17,9
Коефицијент удела у капиталу банке и др. фин. инст. (мах. 51%)	5,2	33,3
Коефицијент пласмана у основна средства (мах. 20%)	33,1	149,8

Извор: *Годишњи извештај за 2001. годину*, Народна банка Југославије, стр. 90.
<http://www.nbs.rs/internet/latinica/90/index.html>

На основу презентираних табела може се закључити да је, у односу на 2000. годину, значајно побољшана усклађеност пословања банака у погледу адекватности капитала, великих и највећих могућих кредита, учешћа у капиталу предузећа и пласмана у основна средства.

Процес приватизације банака у којима је држава имала већинско или мањинско учешће започео је 2004. године. Постојећа власничка структура банака у Србији, са доминантним учешћем банака у страном власништву, представља значајан индикатор интернационализације банкарског сектора. Процес интернационализације је нарочито интензивирао у периоду 2004-2007. године, када је дошло до значајног опадања учешћа домаћих (приватних и државних) банака у односу на стране, посматрано са аспекта броја банака, капитала и висине активе. Закључно са децембром 2009. године, од укупног броја банака које послују у Србији (34), двадесет је у већинском власништву страних акционара, четири у већинском власништву домаћих физичких и правних лица и десет у већинском власништву Републике Србије.

Власничка структура банака, као фундаментална структурна перформанса банкарског сектора, од које зависи профитабилност банака, представља основни

индикатор интернационализације банкарског сектора Србије. На основу актуелног стања, може се закључити да је банкарски сектор Србије у већинском страном власништву. Међутим, у поређењу са земљама у транзицији (земље југоисточне Европе, којима припада и Србија), степен интернационализације банкарског сектора Србије је знатно мањи.

Са аспекта тржишног учешћа, банкарски сектор Србије је још увек прилично фрагментисан, односно недовољно концентрисан, што се може сагледати из чињенице да чак 18 банака има тржишно учешће мање од 2% (мерено учешћем активе појединачне банке у односу на укупну активу банкарског сектора). На крају четвртог квартала 2009. године само је једна банка - *Banca Intesa* имала тржишно учешће веће од 10%, конкретно 14,25%.²⁹¹ При томе, тржишна структура, као значајан индикатор развоја банкарског тржишта, представља, у комбинацији са конкуренцијом, фактор раста ефикасности и стабилности банкарског система и економског развоја сваке земље. Због тога се може очекивати да ће се интернационализација банкарског сектора Србије наставити, уз спајања и припајања, како би дошло до укрупњавања банкарског капитала, израженије конкуренције и обарања трошкова задуживања.

Након чишћења биланса и приватизације банака у државном власништву створени су предуслови за ефикасније и профитабилније пословање банкарског сектора.

Вишеструко су повећани индикатори ROE и ROA (традиционално најзначајнији индикатори за мерење профитабилности) за само неколико година у односу на почетак периода. Највећа вредност ROA је постигнута 2008. године, иако је тада светска финансијска криза увелико уздрмала банкарски сектор. Међутим, треба имати у виду да је услед кризе, у трећем кварталу 2009. године, ROA опао за 0,66% у односу на претходни квартал. Оно што је забрињавајуће је пад ROA на крају 2009. године на 1,02% (на крају 2008. године ROA је износио 2,08%). Принос на акцијски капитал (ROE) је, такође, у почетним транзиционим годинама бележио константни раст уз највећу вредност 2006. године, да би наредне године дошло до благог пада услед докапитализације банака²⁹². Након тога, ROE поново бележи раст (на крају 2008. године износио је 9,28%), али је светска економска криза утицала на

²⁹¹ *Контрола пословања банака - Извештај за четврти квартал 2009. године*, Сектор за контролу пословања банака Народне банке Србије, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/55/55_4/index.html

²⁹² Банке су извршиле докапитализацију услед одредбе НБС о коефицијенту бруто пласмана становништву према основном капиталу који је тада максимално могао да износи 150%. Уз достигнут максимални коефицијент, а у намери да наставе и увећају волумен кредитирања сектора становништва, банке су реаговале повећањем износа капитала. На тај начин је створен простор за додатно кредитирање становништва. Када је наступила криза, НБС је у склопу стимулативних мера за њено превазилажење повећала граничну вредност овог коефицијента на 200%, тако да је створен додатни простор за кредитирање становништва.

његово смањење (на крају 2009. године износио је 4,62%). Пад вредности оба индикатора је производ смањења профита пре опорезивања за 42,3%, у односу на исти период 2008. године.²⁹³

Посматрано са аспекта индикатора финансијске позиције и снаге, банкарски сектор у Србији је током 2009. године забележио благи номинални и реални међугодишњи раст (табела 28). Упркос неповољним макроекономским кретањима, узрокованих светском финансијском кризом и унутрашњим слабостима финансијског система (инфлаторни притисак, депресијација курса динара), евидентно је да је стабилност банкарског система у Србији очувана током 2009. године. Индикатор адекватности капитала је и даље на високом нивоу (21,44% на крају 2009. године), што је резултат доброг управљања ризицима у банкама и конзервативне регулаторне политике Народне банке Србије. Стога, настављен је и тренд смањивања укупних обавеза у структури пасиве.

Посматрано са аспекта величине домаћих депозита у укупним обавезама (око 70%), може се рећи да банкарски сектор Србије има стабилну структуру извора средстава. У комбинацији са високим износом капитала, јасно је да је билансна структура банака у Србији повољнија од банака великог броја европских земаља. Такође, банкарски сектор Србије има адекватну валутну структуру депозита (75,4% укупних депозита су девизни депозити). Међутим, рочна структура је незадовољавајућа, због доминантног учешћа краткорочних депозита (95,7%) у укупним депозитима. Због тога је и рочна неусклађеност извора и пласмана велика (дугорочни пласмани већи су и до пет пута у односу на дугорочне изворе).²⁹⁴

Табела 28 - Индикатори финансијске позиције и снаге (у млрд. РСД)

Индикатор	31.12.2007.	31.12.2008.	31.12.2009.	Индекс раста за 2008. 3/2	Индекс раста за 2009. 4/3
1	2	3	4	5	6
Укупна билансна величина	1561,8	1776,9	2160,4	114	122
Укупан капитал	328,5	419,9	447,5	128	107
Кредитна активност	760,9	1027,6	1278,3	135	124
Депозитна активност	960,2	1024,7	1301,2	107	127

Извор: Контрола пословања банака - Извештај за четврти квартал 2009. године, Сектор за контролу пословања банака Народне банке Србије,
http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/55/55_4/index.html

²⁹³ Контрола пословања банака - Извештај за четврти квартал 2009. године, Сектор за контролу пословања банака Народне банке Србије,
http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/55/55_4/index.html

²⁹⁴ Исто

Иако је банкарски сектор Србије завршио пословну 2009. годину са позитивним финансијским резултатом (14 банака је приказало губитке у пословању, што чини око 17% укупног банкарског сектора), ефикасност употребе средстава је недовољна, што се одражава на још увек ниске стопе приноса на укупно ангажована средства - ROA (1,02%) и на сопствени капитал - ROE (4,62), на крају 2009. године. Мада су до 2009. године обе стопе бележиле благи раст, банкарски сектор Србије још увек заузима по профитабилности нижи ранг у односу на земље из окружења. На ефикасност и економичност употребе ангажованих средстава велики утицај имају високе стопе имобилизације финансијских потенцијала банака по основу обавезне резерве.

Поред тога, структурне неравнотеже између банака у погледу финансијске снаге и резултата пословања представљају изазов даљем развоју банкарског сектора. На банкарском тржишту Србије постоји мали број банака са позицијом лидера на тржишту и релативно велики број банака са скромним резултатима у пословању. Поред тога, постоје и банке са високим губицима у пословању. Очекује се да ће ове разлике постати видљивије са јачањем конкуренције.²⁹⁵

На основу претходне анализе може се закључити да су стране директне инвестиције у банкарски сектор Србије и улазак страних банака, условили конкурентније понашање банака и повећали расположиве изворе финансирања. У периоду 2001-2006. године у Србију је ушло више од 20 милијарди долара, и то кроз дознаке исељеника, страна улагања, донације и меке кредите, укључујући и приватизацију и задуживање предузећа и самих банака.²⁹⁶ На тај начин, створени су услови за брз, динамичан и стабилан раст банкарског сектора, и то у привредном окружењу које се карактерише спорим растом, банкротством бројних предузећа и сиромаштвом.

Међутим, поређењем банкарског сектора Србије са земљама у окружењу, а посебно новим чланицама ЕУ и кандидатима за улазак у ЕУ, може се констатовати да је његов развој још увек релативно скроман. Јер, удео укупне банкарске активе у друштвеном производу нижи је у поређењу са претходно споменутих земљама. Оваква ситуација је логична јер је процес транзиције у Србији започео тек 2001. године, односно више од десет година касније него у другим европским земљама у транзицији. Ипак, опште стање банкарског сектора Србије је знатно боље од привредног, што показују резултати пословања, раст билансне активе, промене у

²⁹⁵ Банкарски сектор Србије у 2009. години - Анализа финансијске позиције и финансијског резултата, Удружење банака Србије, стр. 13, <http://www.ubs-asb.com/Portals/0/vesti/76/Analiza2009.pdf>

²⁹⁶ Иле Ковачић, *Промене у банкарству Србије 2003-2006.*, Преглед - Република Србија, бр.2/2006., Београд, стр. 59.

законским прописима, усклађеност са међународним стандардима у обрачуну пословних резултата и мерењу ризика.

Генерално, реструктурирање банака, које је спроведено уз активну улогу државе, створило је прилично стабилан банкарски сектор, који чак и у условима глобалне кризе остварује завидну профитабилност, адекватну капитализираност и корпоративну перформансност. Међутим, проблем који још увек није решен односи се на високе каматне марже, због недовољно јаке конкуренције. Тиме се привреди отежава финансирање инвестиција путем задуживања. Због тога се у будућности може очекивати интензивнија и суптилнија конкурентска борба на банкарском тржишту, у циљу задржавања постојећих и привлачења нових клијената. Основни стратегијски циљ будућег развоја банкарског сектора Србије је повећање ефикасности пословања банака, односно смањивање трошкова финансијског посредовања.²⁹⁷ Мада је добра капитализираност банака представљала главни фактор отпорности банкарског сектора Србије на удар светске финансијске кризе, приоритети његовог будућег развоја морају да се заснивају на даљем јачању капиталне основе, бољој рочној усклађености извора средстава и ефикаснијим управљањем укупним ризицима у пословању банака.

2. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ АСПЕКТИ РЕГУЛАТОРНОГ ОКВИРА БАНКАРСКОГ ПОСЛОВАЊА У СРБИЈИ

Под институционалним аспектима регулаторног оквира подразумевају се начини успостављања надзора над пословањем банака, врсте институција које регулишу пословање банака и спроводе контролу над применом регулатива и системи институција чије пословање је предмет регулисања и контроле. При томе, конкретни механизми регулисања банака зависе од сложености банкарске структуре у конкретној земљи, историјског наслеђа, политичког утицаја, законских специфичности итд.

Надзор над пословањем банака у Србији треба да обезбеди већу сигурност банкарског сектора, односно смањивање нивоа његове ризичности. При томе, регулатива банкарског пословања захтева константна унапређења у институционалном и техничком смислу. У складу са актуелним трендовима

²⁹⁷ Основни параметри ефикасности банака у Србији имају високе неповољне вредности. Трошкови посредовања (нето каматна маржа) су знатно изнад упоредивих величина у развијеним земљама. Према: Бошко Живковић, *Финансијски сектор - Банкарство*, у студији: *Реформе у Србији: достигнућа и изазови*, Центар за либерално-демократске студије, Београд, јуни 2008, стр. 41.

глобализације и дерегулације банкарских и финансијских тржишта, национални супервизор и регулатор банака у Србији - Народна банка Србије (НБС), улаже константан напор на унапређењу макроекономских услова за увођење међународних стандарда у смислу либерализације тржишта, успостављања финансијске стабилности система, унапређења супервизорске функције и увођења међународних рачуноводствених стандарда.

2.1 Систем банкарске регулативе

Најшири обим контроле над пословањем банака у Србији спроводи Народна банка Србије. Она врши контролу бонитета и законитости пословања банака и других финансијских организација у циљу очувања ценовне и финансијске стабилности у земљи. После 12 година и бројних измена и допуна, почев од 1993. године, 10. децембра 2005. године ступио је на снагу нови Закон о банкама ("Службени гласник РС" бр. 107 од 2. децембра 2005. године), који је почео да се примењује 1. октобра 2006. године. Настао је као резултат анализе Међународног монетарног фонда и Светске банке о стању финансијског сектора Србије (*Financial Sector Assessment Program-FSAP*),²⁹⁸ како би се створили услови за даљи развој и модернизацију банкарског сектора. Најјачи аргумент за доношење актуелног Закона о банкама је усаглашавање регулативе банкарског пословања у Србији са Базелом II, директивама Европске уније и савременим тенденцијама у упоредном банкарском законодавству.

Нови закон о банкама је увео знатно строжију контролу банкарског пословања у циљу повећања транспарентности банкарског тржишта, обезбеђења системске стабилности, очувања поверења клијената у банке и регулаторне органе и заштите потрошача. Најважније промене у Закону односе се на строжију контролу банкарског пословања, квалитетније корпоративно управљање, ефикасније управљање ризицима, увођење контроле на консолидованој основи, успостављање надлежности Народне банке Србије у области заштите конкуренције, итд.

Израчунавање адекватности капитала банака детаљно је регулисано Законом о банкама, Одлуком о адекватности капитала банке и Упутством о извештајима банке. Минимални оснивачки капитал, односно ниво прописаног капиталног цензуса је 10 милиона евра по званичном средњем курсу, који банке морају да одржавају у сваком тренутку током пословања. У циљу заштите депонената и инвеститора, као и стабилности банкарског сектора прописан је минимални износ укупног капитала према ризику пондерисаној активи (и билансној и ванбилансној),

²⁹⁸ Емица Здравковић, *Нови закон о банкама*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, 3-4/2006, стр. 9.

у износу од 12%. Уколико банке преузимају веће ризике у пословању од уобичајених, Народна банка може захтевати веће показатеље адекватности капитала од минимално прописаног износа.

Детаљно је регулисано управљање ризицима у банкарском пословању које обухвата идентификовање, мерење и процену ризика са циљем минимизирања њихових негативних ефеката на финансијски резултат и капитал банке. Банке су у обавези да формирају посебну организациону јединицу у чијем је делокругу управљање ризицима и да својим актима пропишу процедуре за идентификовање, мерење, процену и управљање ризицима.

С обзиром да НБС континуирано развија регулативу из области пословања и супервизије банака, 1. јула 2008. године ступиле су на снагу Одлука о управљању ризицима банке и Одлука о управљању ризиком ликвидности. Тиме је успостављена стабилна основа за даљи развој функције и система управљања ризицима у банкама. Значај управљања ризиком ликвидности, као кључне активности за несметано свакодневно пословање банака, огледа се у чињеници да проблеми ликвидности једне банке могу да имају и шире последице на укупни банкарски и финансијски систем. У том смислу, за све банке које послују у Србији прописан је показатељ ликвидности, као однос између ликвидних потраживања и обавеза. Он мора да износи најмање 1, као просек за све радне дане у месецу, не сме да буде мањи од 0,9 дуже од три узастопна радна дана и на крају сваког радног дана мора да буде најмање 0,8.²⁹⁹

При томе, у свакој банци мора да постоји Одбор за управљање активом и пасивом (АЛЦО одбор), чији је задатак да прати изложеност банке ризицима који произилазе из структуре њених билансних потраживања и обавеза и ванбилансних ставки, као и да предлаже мере за управљање ризиком ликвидности. Препоруке принципа за управљање ликвидношћу, које је донела НБС, банке морају да примењују у складу са природом, обимом и сложеностју својих активности и ризицима којима су у свом пословању изложене или могу да буду изложене.

У циљу ефикаснијег управљања укупним ризицима у свом пословању, банке су у обавези да своју билансну активу и ванбилансне ставке класификују у пет категорија (А, Б, В, Г и Д) и да на основу тога издвоје резерву за процењене губитке. Процентуални износ потребних резерви за класификовану активу прописује НБС на следећи начин: 1) 1-2% на потраживања из категорије А, 2) 5-10% на потраживања класификована у категорију Б, 3) 20-35% на потраживања из

²⁹⁹ На крају 2009. године, индикатори ликвидности су се код највећег броја банака кретали између 1,5 и 2,5, што указује на задовољавајући ниво ликвидности. С друге стране, ова висина индикатора указује и на недовољну ефикасност употребе укупно ангажованих средстава.

категорије В, 4) 40-75% на потраживања класификована у категорију Г и 5) 100% на потраживања класификована у категорију Д.

Једна од основних функција НБС састоји се у очувању монетарне и финансијске стабилности земље. Док монетарна стабилност подразумева ниску и предвидиву инфлацију и валутну стабилност, дотле се финансијска стабилност односи на сигуран и здрав финансијски систем. У вођењу монетарне политике, НБС користи следеће инструменте: операције на отвореном тржишту, различите кредитне и депозитне олакшице и обавезну резерву.

Поред тога, значајна пажња је посвећена унутрашњој контроли у банкама, коју спроводе чланови извршног одбора банке у складу са успостављеним системом те контроле. Унутрашња контрола треба да омогући континуирано праћење и мерење ризика којима су банке изложене у свом пословању. У том циљу, уведена је посебна организациона јединица (*compliance*), са основним задатком обезбеђења усаглашености интерних политика и процедура банке са законском регулативом. При томе, ризик усклађености пословања банке настаје као последица неусклађености пословања банке са законом, стандардима пословања, процедурама о спречавању прања новца и финансирања тероризма, као и са другим прописима који уређују пословање банке. На основу препорука Базела II из априла 2005. године, које је Србија уградила у сопствени регулаторни оквир, захтева се од менаџмента банака да се ослањају на *compliance* функцију у управљању банкама и да ефикасно користе њену саветодавну улогу. Једноставно речено, јединица за *compliance* представља "пса чувара" читавог банкарског система³⁰⁰, односно помаже банкама да стварају безбедне профите путем адекватног управљања ризицима којима су изложене у свом пословању.

Поред унутрашње контроле, НБС посебно инсистира на спољној ревизији финансијских извештаја банака, коју врши овлашћени ревизор. Ревизија годишњих извештаја је обавезна и мора бити доступна јавности. Уз извештај о ревизији, спољни ревизор истовремено даје и мишљење о ефикасности функционисања унутрашње ревизије, систему управљања ризицима и систему унутрашњих контрола.³⁰¹

Платни систем се, такође, пажљиво регулише. Почетком јануара 2003. године реализован је један прилично велики пројекат, односно платни промет је из Завода за обрачун и плаћања пренет у пословне банке. Овај пројекат је имао системску важност за целокупни банкарски систем, јер је обезбедио стабилност, ефикасност и поузданост платног промета, а самим тим и монетарну и финансијску стабилност у

³⁰⁰ Stavros Ioannou, *Compliance функција у нашој банци*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 3-4/2006, стр. 20.

³⁰¹ *Ревизорски извештаји*, Народна банка Србије, http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/55/55_3/index.html

целој земљи. У том циљу, Народна банка Србије систематски уређује, контролише и унапређује несметано функционисање платног промета у земљи у складу са међународно признатим принципима и стандардима.

Народна банка Србије је, у оквиру своје контролне функције, недвосмислено показала решеност да обезбеди сигурност и стабилност свих сегмената финансијског сектора и поврати и одржи поверење јавности у рад банака и других финансијских институција. У вези с тим, један од водећих циљева Народне банке Србије је заштита корисника финансијских услуга, односно пружање одговарајуће заштите и помоћи грађанима у обављању финансијских трансакција. Формирана је посебна организациона јединица – *Центар за заштиту корисника финансијских услуга и контролу тржишта над обављањем тих услуга*, чији задатак није да лечи последице, већ да делује проактивно и превентивно у свим сегментима финансијског сектора, односно да грађанима пружи адекватну помоћ у остваривању њихових права у коришћењу финансијских услуга. У оквиру Центра налази се и Информативни центар Народне банке Србије, који информисе грађане о потенцијалним користима и ризицима који се могу јавити када се користе услуге финансијског сектора.

Поред Народне банке Србије, контролу над пословањем банака спроводи и Агенција за осигурање депозита, која као модерна и самостална институција осигурава депозите грађана у складу са Законом о осигурању депозита. Циљ Закона (који се примењује од 1. јула 2005. године) је да заштити грађане, тј. депоненте у случају стечаја банке и да обезбеди поверење у функционисање банака. За разлику од периода пре 2005. године, када су се осигуравали износи депозита само до 5000 динара, данас се осигуравају депозити по индивидуалном депоненту у износу од 3000 евра у динарима по средњем званичном курсу. Основни циљ Агенције је да се обезбеди ефикаснија и бржа наплата осигураних депозита, због чега је установљен иницијални фонд у износу од око 22 милиона евра. Закон је увео и једну новину која се тиче корпоративног управљања, што значи да Агенција има управни одбор, надзорни одбор и директора. Закон о агенцији је сачињен у складу са модерним европским законима, међународним стандардима и искуствима земаља Европске уније.

Значајну улогу у смањењу кредитног ризика на финансијском тржишту, повећању сигурности пословања банака и смањењу цена банкарских услуга има и Кредитни биро Удружења банака Србије. Ова национална институција (која је почела са радом 15. новембра 2004. године) треба да обезбеди транспарентност података о бонитету корисника финансијских услуга, како физичких, тако и правних лица. Кредитни биро у Србији евидентира све позитивне и негативне

податке о корисницима банкарских услуга, које се бришу у року од три године,³⁰² након измирења обавезе клијента према банци. Податке о грађанима Кредитном бироу достављају банке на основу споразума потписаног са Удружењем банака Србије. Мада се на први поглед може закључити да постојање Кредитног бироа угрожава приватност клијената, неспорно је да више података и темељнији извештаји бироа смањују ризик финансијских институција и цене њихових услуга.

Актуелна финансијска криза је, нарочито, показала оправданост увођења наведене институције. Редовним извештавањем, Кредитни биро даје најтачније информације о задужености грађана и привреде. Тиме је омогућено и очување стабилности банкарског система у условима глобалне финансијске кризе.

У складу са претходном анализом, може се констатовати да је банкарски систем Србије видно опорављен после година реформи и данас наставља да интензивира своје пословне активности, што доводи до јачања његове финансијске позиције и развоја унутрашње организационе структуре. Међутим, по оцени директора ММФ-а, ризик стабилности је у 2007. години био повећан због: великог прилива капитала по основу приватизације и задуживања у иностранству, турбуленција на међународним финансијским тржиштима и континуираног присуства политичке неизвесности у земљи. Истовремено, они су оценили да се у Србији успешно управљало ризиком финансијске стабилности и да је реформом пруденционе регулативе обезбеђен неопходан регулаторни оквир и могућност ефикасног предузимања одговарајућих мера.

Постојећи степен развоја банкарског сектора намеће потребу Народној банци Србије да спроводи сталну и систематску контролу и ревизију целокупног регулаторног оквира. Овај захтев је појачан имплементирањем Базела II, пре свега, у банкама које имају адекватан и софистициран интерни систем управљања ризицима. Кључна карактеристика активности НБС у протеклим годинама односила се на измену регулаторног оквира у правцу хармонизовања домаће регулативе са стандардима из Базелског споразума I и предузимању почетних корака ка преузимању неких стандарда из Базелског споразума II. Од стране националног регулатора и супервизора постојећа ситуација се оцењује као међуфаза на путу ка увођењу Базелског споразума II у национално законодавство.

Банке у Србији су до скоро имале релативно скромна искуства у примени Базел стандарда, који су само формално били укључени у домаћу регулативу. Међутим, нови талас усклађивања система контроле и ревизије банака у складу са Базелским стандардима почео је 2006. године, након што је донет нови Закон о банкама. Тада је пажња регулатора усмерена на идентификовање и управљање

³⁰² Поређења ради, у Немачкој се подаци о клијентима чувају седам година, у Аустрији од пет до тринаест година, док се у Америци чувају доживотно.

оперативним и тржишним ризицима. Такође, установљена је обавеза формирања посебних јединица за управљање ризицима у банкама. Ни тада, заправо, није остварен суштински помак у односу на дотадашњу праксу, јер су унети само неки нови принципи Базел II стандарда.

Крајем првог квартала 2008. године, НБС је објавила Националну стратегију према Базелу II и представила је Оквирни план за увођење међународних стандарда из области пруденционе супервизије банака (слика 6).

Слика 6 – Оквирни Термински план НБС за увођење Базела II у банкама у Србији



Извор: *Банкарски сектор Србије у 2008. години - Анализа финансијске позиције и финансијског резултата*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, специјални број 3/2009, стр. 21.

Стварањем неопходних макроекономских услова, у смислу либерализације тржишта, успостављања финансијске стабилности система, реструктурирања банкарског сектора и његовог капиталног јачања, унапређења супервизорске функције и увођења међународних рачуноводствених стандарда, процењено је да су се стекли услови за хармонизацију регулативе са стандардима из Базела II. При томе, банке су почеле интензивно да раде на испуњавању одређених квалитативних квалификационих стандарда, који се односе на: интерне управљачке структуре, јасно дефинисане стратегије и политике управљања ризицима, развој и унапређење културе интерне контроле управљања ризицима и развој ефикасног система мониторинга и интерног извештавања. Међутим, нужно је нагласити да је потребно време, не само за хармонизацију регулативе, већ и за усаглашавање праксе домаћих

банака са квантитативним и квалитативним квалификационим стандардима за примену и динамику примене капиталних стандарда.

Да би се обезбедило успешно укључивање стандарда Базела II у национални банкарски систем, неопходно је интензивирати сарадњу између НБС, банака и ревизорских кућа. У том смислу, искуства страних банака у интерним проценама ризика и рејтинговању клијената, боља контрола ревизорских кућа и рејтинг агенција, уз макроекономску стабилност, значајно ће допринети успешној примени Базела II, без опасности од негативних импликација по банкарски систем.

Већ сада је јасно да оног тренутка када банке усвоје нови начин извештавања у складу са Базел II стандардима, корист ће имати и банке и НБС, као национални регулатор. Банкама ће се исплатити средства која су уложиле у материјалне и људске ресурсе, зато што ће имати извештаје који ће им помоћи у доношењу одлука о износу потребног капитала који ће издвајати. Истовремено, НБС ће на бази оваквог извештавања имати у виду праву слику стања у банкарском сектору. Ове користи могу да се остваре само уз подршку адекватног кадра и технологије, како код банака тако и код НБС, као националног регулатора. Чињеница да су неке банке већ почеле са израдом сопствених модела процене ризика, ради повећања прецизности извештавања према својим матицама у иностранству (пре свега у Европској унији), охрабрује поступак потпуног усклађивања пословања домаћих банака у складу са Базел II стандардима.

2.2 Актуелна финансијска криза и регулаторне мере

Рецесија која је захватила земље ЕУ утиче и на Србију, јер је велики део домаћег извоза окренут ка тржишту ЕУ. Утицај глобалне кризе се осећа кроз повећање индиректних ризика, везаних за недостатак ликвидног капитала, како на међународном тако и на домаћем тржишту. Због неликвидности развијених тржишта смањен је прилив и страних кредитних средстава, а смањује се или успорава и прилив по основу директних страних улагања. То отвара проблем финансирања дефицита рачуна текућих плаћања, чиме се појачава притисак на девизне резерве и курс, што, у крајњој инстанци, доводи до смањена обима домаће производње.

Смањење обима тражње у земљи, у комбинацији са смањеним обимом тражње у свету, неповољно утиче на производњу и уједно умањује раст српске привреде. Истовремено се појачавају притисци страних произвођача за пласман производа на српско тржиште, док је отежан пласман српске робе у иностранству. Све то отвара проблем неконкурентности привреде. Крајњи ефекат је успоравање, потпуно

заустављање или пад привредног раста, што се негативно одражава на запосленост и животни стандард.

Негативни ефекти глобалне финансијске кризе посебно се осећају на тржишту капитала, с обзиром да реформе на тржишту капитала нису ишле истовремено са реформом банкарског сектора. То је утицало на лошије перформансе овог сектора, у односу на земље у окружењу. Иако слабо интегрисана у међународне финансијске токове, Београдска берза је индиректно осетила ефекте преовлађујућег светског тренда. Реперни индекси Београдске берзе изгубили су на крају 2008. године на вредности. Упркос двоцифреном паду цена акција на Београдској берзи, инвестиционе јединице већине инвестиционих фондова имале су једноцифрен пад вредности, што говори о адекватној структури портфолија инвестиционих фондова Србије.

Пад вредности индекса на Београдској берзи настављен је и у 2009. години.³⁰³ Најнижу вредност у посматраном периоду индекси Београдске берзе остварили су у марту 2009. године. Конкретније, 11. марта 2009. године, *Belex 15* вредео је 354 индексна поена, а *Belex line* 848 индексних поена.³⁰⁴ Разлог драстичном паду индекса Београдске берзе је чињеница да 50% тражње за акцијама на домаћем тржишту зависи од иностране тражње. На повлачење страних инвеститора утицали су губици и криза која је захватила и њихове матичне земље. Као једна од последица финансијске кризе је и слабљење националне валуте. Упркос сталним интервенцијама НБС у корист домаће валуте, она има рекордно ниску вредност на почетку 2010. године.

Ни банкарски сектор није остао имун на светску финансијску кризу. Један од првих индикатора који је указивао на све озбиљније размере кризе јесте раст каматних стопа банака. Разлика између каматних стопа по којима су банке пласирале своја средства и референтних каматних стопа европских централних банака постала је све израженија. Са ширењем кризе, слободног капитала је било све мање, док је узимање нових кредита и рефинансирање постојећих обавеза према банкама постајало знатно скупље.

Значајно је споменути да каматне стопе банака нису пратиле тренд смањивања референтних каматних стопа европских централних банака и међубанкарске каматне стопе *Euribor*. Иако је забележен пад међубанкарске каматне стопе на европском тржишту, активне банкарске каматне стопе у земљама

³⁰³ Оба индекса Београдске берзе први берзански радни дан у 2009. години завршили су у минусу. Индекс *Belex15* пао је за 3,41%, а *Belex line* за 1,15%. Учешће страних инвеститора у укупној трговини акцијама пало је са 45,44 на 22,98%. У куповини акција страни инвеститори су учествовали са 12,86%, а у продаји са 33,09%.

³⁰⁴ Београдска берза, <http://www.belex.rs/trgovanje/indeksi/belex15/dnevni>,
<http://www.belex.rs/trgovanje/indeksi/belexline/dnevni>

у транзицији, које у својој основи имају *Euribor*, нису смањене због пораста ризика земље. У складу са актуелном финансијском ситуацијом у свету, дошло је до повећаног степена ризичности улагања у поједине земље, који као елемент укупног ризика утиче на повећавање активних каматних стопа банака. Повећани ризици улагања у транзиционе земље, као и несташица капитала отежавају приступ изворима финансирања и повећавају њихову цену.

Први удар финансијске кризе банке у Србији осетиле су у октобру 2008. године, када је за само месец и по дана, у налету панике, повучена девизна штедња у износу од 960 милиона евра. Истовремено, домаће банке у страном власништву почеле су превремено да враћају кредитне линије својим матичним банкама, што је представљало додатни фактор смањења понуде девиза на међубанкарском тржишту девиза, и последично, уследила је депресијација динара.

Да би повећала понуду девиза, Народна банка Србије је предузела следеће мере: 1) увела је олакшице на нова задуживања у иностранству, путем измене регулативе у вези с обавезном резервом, и омогућила да ново задуживање не буде оптерећено издвајањем обавезне резерве, 2) два пута је повећала износ девизне обавезне резерве који банке обрачунавају на девизну основицу (али држе у динарима на жиро-рачуну) – најпре са 10% на 20%, а затим са 20% на 40% издвојених средстава,³⁰⁵ и 3) „замрзла“ је апсолутни износ издвојене обавезне резерве на нивоу из септембра 2008, да би спречила превремену отплату кредита иностраним банкама. На тај начин, банке су дестимулисале да превремено враћају кредите својим матичним банкама, јер им се издвојена средства по основу обавезне резерве не враћају. Значајно је да ова мера не забрањује експлицитно банкама да враћају кредите својим матичним банкама, већ их само посредно дестимулише. Такође, ова мера је привременог карактера.³⁰⁶

Све ове мере, уз свакодневне интервенције Народне банке Србије на међубанкарском тржишту девиза и повећану референтну каматну стопу у износу од 17,75%, нису успеле да зауставе депресијацију динара.

Банке, као носиоци финансијског система у Србији, значајан део средстава за финансирање својих кредитних активности добијале су од својих централа у иностранству. Због тога је протекли период карактеристичан по високој кредитној зависности Србије од иностранства. Међутим, у време глобалног пада поверења у банкарски систем, свака веза са европским банкама, које су доживеле губитке

³⁰⁵ Ради се о привременој мери, донетој са циљем да допринесе да вишак ослобођене девизне ликвидности остане у банкарском сектору Србије, а не да се користи за раздуживање банака у иностранству или за смањење депозита из иностранства.

³⁰⁶ Срђан Кокотовић, *Ефекти мера Народне банке Србије на банкарски систем – осврт 3, Осврти: Светска финансијска криза и Србија*, Квартални мониторинг бр. 15, октобар-децембар 2008, стр. 71.

послујући са секјуритизованим хартијама од вредности, представља додатни фактор који утиче на преливање финансијске кризе.

Зауостављање прекограничних (*cross-border*) кредита, повлачење штедње и високе каматне стопе на индексирани кредите, као последица високе обавезне резерве и раста премија за ризик инвестирања у Србију, утицали су на значајан пад кредитирања у Србији, у последњем кварталу 2008. године. Међутим, већ током 2009. године уследио је пораст кредитне активности банака. Укупан износ пласираних кредита на крају 2009. износио је 1.278,3 милијарде динара, што је за 24,4% више него на крају 2008, када је укупан износ пласираних кредита износио 1027,6 милијарди динара. Привреди је укупно одобрено 750,4, становништву 395, а јавном сектору 118 милијарди динара кредита, од чега је задужење државе 106,7 милијарди.³⁰⁷

С обзиром да је кредитна активност на крају трећег квартала 2009. године износила 1192,1 милијарду динара, може се закључити да је она значајније покренута управо у четвртом кварталу 2009. године. При томе, трећи квартал је био и најлошији у протеклој, 2009. години, када је износ новоодобрених кредита износио само 33 милијарде динара. Међутим, са аспекта кредитирања привреде и становништва, најлошији је био други квартал, када је кредитна активност усмерена ка становништву смањена за 4,7 милијарди динара (кредити за стамбену изградњу су потпуно обустављени, односно били су на нули), док су кредити усмерени ка сектору привреде износили свега 0,3 милијарде динара.³⁰⁸

У исто време долази и до пораста ненаплативих кредита. На основу података о ненаплативим кредитима које банке достављају Народној банци Србије, на крају 2009. године, њихов проценат у укупно одобреним кредитима, на нето нивоу, износи 8,53% или 99 милијарди динара.

Истовремено, према подацима Кредитног бироа Удружења банака Србије, предузећа су на крају 2009. године неблаговремено отплаћивала 8,8% својих кредита, што је за 2,5% више него крајем претходне године. Предузетници су каснили у отплати 8% свог кредитног задужења, што је 5,6% више него пре годину дана, док су грађани каснили у отплати 3,1% кредита, што је дупло више него на почетку 2009. године. Иначе, укупна кредитна задуженост привреде и грађана у

³⁰⁷ *Контрола пословања банака - Извештај за четврти квартал 2009. године*, Сектор за контролу пословања банака Народне банке Србије, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/55/55_4/index.html

³⁰⁸ Исто, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/55/55_4/index.html

Србији на крају прошле године, према подацима Кредитног бира, била је 1.400 милијарди динара, што је за 13,3% више него на крају 2008. године.³⁰⁹

Захваљујући политици високих стопа обавезних резерви на задуживање у иностранству, као и на домаће и девизне депозите, банкарски сектор Србије је у поодмаклим фазама финансијске кризе исказивао покривеност депозита девизним резервама у висини од 86%, што је знатно изнад показатеља других земаља у региону, код којих је овај показатељ износио 35%.³¹⁰ Међутим, у поређењу са земљама у окружењу, Србија има највише стопе издвајања у обавезну резерву (табела 29), које су условиле и нижу ефикасност и профитабилност српских банака.

Табела 29 - Висина стопа обавезних резерви у Србији и земљама у окружењу

Држава	Стопа обавезне резерве
Србија	Сада - 5% на динарску штедњу, 40% на девизну штедњу грађана и 45% на девизне депозите привреде Од 2011. године - јединствена девизна обавезна резерва од 25% и динарска од 5%
Хрватска	13%
Босна и Херцеговина	14% на краткорочне изворе и 7% на дугорочне
Бугарска	10% на домаће изворе, 5% на иностране изворе и 0% на изворе државе
Румунија	15%
Мађарска	2%
Словачка	2%
Словенија	2%
Албанија	10%

Извор: *Сви смо ми шпекуланти*, Политика Online, 20. мај 2010,
<http://www.politika.rs/rubrike/Ekonomija/Svi-smo-mi-shpekulanti.sr.html>

С обзиром да би криза ликвидности у банкарском сектору имала негативан утицај на стабилност овог сектора и повећање ризика земље, банке су покушале да повећањем пасивних каматних стопа повећају дугорочне депозите, као најстабилније изворе средстава. Истовремено, Народна Банка Србије је реаговала укидањем обавезне резерве и пореза на девизну штедњу. Смањењу утицаја финансијских шокова на банкарски систем Србије највише су допринеле

³⁰⁹ *Банкарски сектор у Србији 2009-2010*, Пословни магазин, 31. 01. 2010,
<http://www.naslovi.net/2010-01-31/poslovni-magazin/bankarski-sektor-u-srbiji-2009-2010/1521472>

³¹⁰ *Извештај о стању у финансијском систему*, Народна банка Србије, септембар 2008, стр. 43.
<http://www.nbs.rs/internet/latinica/90/index.html>

рестриктивне мере Народне банке Србије и снажна капитална база. Адекватност капитала у банкарском сектору Србије је знатно виша у односу на друге транзиционе земље у региону. На основу истраживања *Deutsche Bank*, банкарски сектор Србије рангира се као најстабилнији у региону. Према односу девизних резерви и депозита заузима друго место, а прво по адекватности капитала. При томе, однос капитала и ризичне активе банака три пута је повољнији него у земљама ЕУ.

Посматрајући тренутну ситуацију, може се закључити да је банкарски сектор у Србији релативно добро поднео главни удар светске финансијске кризе. Овакво стање је, пре свега, резултат конзервативних прописа Народне банке Србије, који су дестимулисали прекомерно задуживање привреде и грађана. Наиме, Народна банка је на време препознала сигнале упозорења који су указивали на опасност од прекомерног раста кредитне активности банака. Током 2007. године, макроиндикатори су указивали да је пораст кредита већ увелико у зони упозорења и да се убрзано приближава критичној зони. Истовремено, кредити становништву су расли брже него депозити грађана, постојала је велика концентрација кредитне активности у дугорочним индексираним кредитима, док је рочна структура била знатно неусклађена (однос кредита преко 12 месеци и орочених депозита са истим роком био је 4:1).

Препознајући значај банака за стабилност финансијског система у Србији, Народна банка је водила антицикличну политику, односно предузимала је мере у погледу минимизирања ризика кредитног раста. На тај начин су створени јаки амортизери за покриће неочекиваних губитака и банкарски сектор је адекватно капитализиран и високо ликвидан дочекао кризу.

При томе, не може се заобићи чињеница да је криза условила пад привредне активности у земљи од 2,8% током 2009. године. Међутим, ниједна од 34 банке, колико их тренутно послује на тржишту, није имала већих проблема ликвидности.

Иако су скоро све пословне банке забележиле пад профита током 2009. године у односу на претходну, стабилност је очувана, па је чак повећан и обим девизне штедње у односу на период пре кризе. На крају 2009. године, штедња становништва је износила 6,2 милијарде евра или 577 милијарди динара, што значи да је у последњих десет година укупна штедња повећана 4500% или 45 пута.³¹¹ Овај успех је утолико већи с обзиром да је крајем 2008. године, у атмосфери неизвесности због банкротстава великог броја банака у иностранству, повучена скоро једна милијарда евра девизне штедње из банака. Разлоге позитивним променама у домену штедње грађана треба тражити, пре свега, у: успешном реструктурирању банкарског

³¹¹ Верољуб Дугалић, *Из банкарског угла – уводник*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 1-2/2010, стр. 4.

сектора; враћању поверења грађана у банке; донетој одлуци о повећању износа осигураних штедних улога са 3000 на 50000 евра, чију исплату у случају ликвидације или стечаја банке гарантује држава и атрактивној понуди банака, која се огледа у високим каматним стопама на динарску и девизну штедњу.³¹²

За стабилност финансијског система Србије огроман значај има и договор са Међународним монетарним фондом (ММФ), са којим земља има кредитни аранжман од 2,9 милијарди евра. Заједничка процена Владе Србије и ММФ-а је да ће БДП у 2010. години поново бити позитиван, са растом од 2%, док би тај раст у 2011. години износио 3%. Међутим, економски опоравак је могућ само ако банке подрже привреду, а држава пружи подршку самим банкама.³¹³

У последњем извештају ММФ-а, оцењено је да су у Србији у 2009. години, мерама Владе, ублажене негативне последице финансијске кризе и да је земља прошлу годину завршила са бољим макроекономским показатељима него остале земље источне Европе. Истовремено, домаћи представници у преговорима са ММФ-ом су проценили да је то био најбољи извештај који је о Србији сачинила ова међународна финансијска институција.³¹⁴

Негативне последице кризе у Србији биле би озбиљније да банке, чији су оснивачи из иностранства, нису задржале исти обим кредита као у 2008. години. Наиме, у марту 2009. године, на препоруку ММФ-а, десет банака (тренутно је тај број повећан на 27) је у Бечу потписало *Програм подршке финансијског система (Financial Sector Support Program)*, тзв. Бечки споразум, обавезујући се да ће током 2009. године репрограмирати приватни дуг који доспева на наплату у износу од 4,5 милијарди евра. На тај начин је омогућено предузећима у Србији да одложе отплату ранијих позајмица и да истовремено узимају нове, субвенционисане кредите за измирење редовних обавеза према држави и добављачима. Имајући у виду да је циљ Народне банке Србије да на тржишни начин привуче капитал и нове кредите, Бечки споразум представља привремену и ванредну меру, чије важење престаје 1. јануара 2011. године.

У складу са Бечким споразумом, Народна банка Србије је припремила посебне мере подршке финансијској стабилности земље са циљем да се очува поверење јавности у банкарски систем и да се очува финансијска и макроекономска

³¹² Исто, стр. 4.

³¹³ У том циљу је у буџету Србије за 2010. годину обезбеђено 3,5 милијарди динара за субвенционисање кредита за привреду, за грађане који купују домаћу робу и за стамбене кредите. Истовремено је ова мера једногласно прихваћена од стране банака.

³¹⁴ Стране директне инвестиције биле су за 800 милиона долара веће од очекивања ММФ-а, док су укупни банкарски пласмани превазишли првобитне прогнозе. Такође, минус у државној каси је био мањи од дозвољених 4,5% БДП-а и износио је 4,2%, док је планирани дефицит буџета у износу од 134 милијарде динара износио 121 милијарду. Према: Верољуб Дугалић, *op.cit.*, стр. 6.

стабилност. При томе, те посебне мере доступне су само оним банкама које преузму обавезу одржавања изложености према Србији до краја 2010. године, а на нивоу из децембра 2008. године и одржавања индикатора адекватности капитала и индикатора ликвидности на прописаном нивоу.

Банкама које су испуниле наведене услове, Народна банка Србије је обезбедила следеће мере подршке: нове изворе ликвидности, односно динарске кредите са роком доспећа до годину дана и краткорочне девизне свопове, као и ослобађање од обавезе обрачунавања обавезне резерве за депозите и кредите примљене из иностранства од октобра 2008. године до децембра 2010. године, наравно до њихове отплате. Такође, банкама је омогућено да, у складу са регулаторним потребама, у капитал укључе субординиране обавезе до висине од 75% основног капитала, да доцњу у наплати потраживања, за потребе њихове класификације, утврђују према накнадно уговореном датуму доспећа за потраживања чији су услови отплате промењени у складу са дефинисаним оквиром и да индикатор девизног ризика повећају са 10 на 20% капитала.³¹⁵

Гледано из садашње перспективе, односно годину дана после потписивања Бечког споразума, банке потписнице, не само да су задржале своју изложеност према Србији, већ су током 2009. године повећале своје пласмане за 2%. Истовремено, у условима када се број ненаплативих кредита повећао на крају 2009. године у односу на исти период 2008. године, банкарски систем је адекватно капитализиран, односно капитализираност на нивоу од 21,44% је за 9,44% изнад законског минимума.

У циљу процене способности банкарског система да одржи минимално прописану стопу капитала у износу од 12% и у случају погоршавања услова пословања, Народна банка Србије је спровела три стрес теста.³¹⁶ Током последњег тестирања, чији су резултати објављени у октобру 2009. године, Народна банка Србије је користила модел регресије који је тестирао утицај независних варијабли (као што су: промена БДП-а, производни јаз, депресијација и промена каматних стопа), на погоршање кредитног портфолија и губитке по основу неперформансних кредита, током 2010. и 2011. године.³¹⁷

³¹⁵ *Бечка иницијатива*, Народна банка Србије, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/18/18_6/index.html

³¹⁶ Стрес тестови представљају превентивне инструменте, које користе сурервизори банака са циљем тестирања процене осетљивости банака на потенцијалне негативне екстерне факторе, односно да се процени утицај неповољног макроекономског сценарија на финансијско стање и стабилност банкарског система и индивидуалних банака. На тај начин, резултати тестова омогућавају идентификовање осетљивих области пословања и усвајање превентивних мера. Почев од 2007. године, Народна банка Србије користи интерни модел стрес тестова.

³¹⁷ Радован Јелашић и Мира Ерић-Јовић, *Актуелна монетарна и макроекономска кретања - резултати стрес тестова банкарског система Србије*, Народна банка Србије, Београд, 8.

Тестирању је подвргнуто 16 банака, са учешћем од преко 80% билансне суме укупног банкарског система. Полазећи од песимистичког сценарија, по коме би пораст неперформансних кредита порастао за 13,9%, индикатор адекватности капитала би остао и даље изнад законског минимума од 12%. При томе, најјачи утицај на пораст ненаплативих кредита има пад економске активности, посматран кроз промену БДП-а и производног јазга. На бази тога, може се закључити да и у случају остварења песимистичког сценарија, банкарски сектор је способан да са постојећим капиталом и резервама покрије све потенцијалне губитке. То значи, да банкарски сектор у Србији нема потребу за ванредним и превентивним докапитализацијама. Другим речима, индикатор адекватности капитала би и даље остао изнад прописаног минимума, односно смањено би се са почетних 22,36% на 16,04% у 2010. години, односно, на 15,16% у 2011. години.³¹⁸

Може се констатовати да је Народна банка Србије, доношењем сета пруденционих мера³¹⁹, имала за циљ ублажавање негативних ефеката кризе, кроз побољшање ликвидности, очување солвентности и јачање поверења у банкарски систем. У том смислу, релаксирана је монетарна политика ради стимулације кредитне активности у време кризе (током 2009. године, референтна каматна стопа смањена је на 9,50%, док је почетком 2010. године донет Нацрт одлуке о смањењу обавезне резерве банака са 45 на 25% на девизну основицу - постепено смањивање до априла 2011. године и са 10 на 5% на динарску - од априла 2010. године) и креирани су оквири за обезбеђење додатних извора финансирања. Са аспекта кредитне активности, акценат је стављен на динарско кредитирање.

У поређењу са земљама у окружењу, једино је Народна банка Србије предузела све релевантне пруденционе мере са циљем очувања макроекономске и финансијске стабилности и безбедности банкарског сектора у кризном периоду (табела 30).

октобар 2009.

http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/15/konferencije_guvernera/prilozi/20091008_amk_prezentacija.pdf

³¹⁸ *Банкарски сектор високо капитализован и отпоран на макроекономске шокове*, Народна банка Србије, 13. 01. 2010.

<http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=3876&konverzija=yes>

³¹⁹ Укинуте су обавезне резерве на иностране кредитне линије, продужена је рочност доспелих кредита за једну годину, омогућена је конверзија индексираних кредита у динаре и превремена отплата кредита, повећан је индикатор кредити становништву/капитал са 150% на 200%, и сл.

Табела 30 - Предузете мере регионалних супервизорских институција

Мере централних банака и супервизора поводом очувања стабилности банкарског сектора	Пруденционе мере							
	Висок ниво обавезне резерве	Лимити изложености и концентрација ризика	Мере са циљем успоравања кредитног раста	Јачање девизне ликвидности	Меморандуми о сарадњи са међународним институцијама*	Програми усмерени на одржавање изложености банака	Релаксирање регулаторног оквира	Меморандуми о сарадњи са домаћим институцијама поводом очувања стабилности**
Србија	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Хрватска	×	✓	✓	✓	✓	×	✓	✓
Мађарска	×	✓	×	✓	✓	✓	✓	✓
Румунија	✓	✓	✓	×	✓	×	✓	✓
Бугарска	×	✓	✓	×	✓	×	✓	✓

* На програмима консолидоване супервизије банкарских група или "home host" супервизија ради свеобухватнијег сагледавања ризика

** Углавном на релацији: централна банка-супервизор-министарство финансија

Извор: Мира Ерић-Јовић, *Банкарски сектор Србије у условима глобалне финансијске кризе*, презентација, Палић, мај 2009, стр. 14.

Узимајући у обзир претходно изнете чињенице, очигледно је да глобална криза није значајније погодила банкарски сектор Србије, који је још увек релативно стабилан, високо ликвидан и адекватно капитализиран. Пре свега, нису постојали директни ризици везани за улагања у секјуритизоване хипотекарне кредите и друге високоризичне финансијске инструменте, који су у основи глобалне финансијске кризе. Такође, рестриктивне мере Народне банке Србије, које су условиле високу ликвидност, адекватну капитализираност и прецењеност резервација за ненаплативе кредите, показале су се као предност домаћег банкарског система у односу на све друге земље у региону. Уједно, таквим мерама НБС је релативно брзо ублажила негативне психолошки индуковане факторе, који су довели до масовног повлачења депозита становништва, на самом почетку кризе. С обзиром да су банке успешно одговориле на захтеве грађана за повлачењем депозита, већ у децембру 2008. године не само да је заустављен одлив, већ је уследио и прилив нових депозита. Тиме је, практично, очувано поверење у банкарски сектор.

Међутим, криза се одражава у другим секторима и стога је неопходна високо координирана акција Владе, Народне банке Србије и свих других релевантних институција како би се одржало поверење у финансијски сектор, омогућило привлачење страног капитала и побољшао рејтинг Србије. Имајући у виду

функционалну повезаност привредног и банкарског сектора, чињеница да је целокупна светска и домаћа привреда ушла у рецесију током 2009. године, представља озбиљан изазов за стабилност банкарских система у свету и у Србији. Стога, неопходно је да Народна банка Србије у наредном периоду инсистира на: побољшању функције управљања ризицима у свим финансијским институцијама, јачању пруденционе супервизије и регулативе финансијских институција, како би се спречиле будуће нестабилности на финансијском тржишту, адекватнијој контроли уласка и пословања рејтинг агенција,³²⁰ јачању корпоративног управљања и транспарентности пословања финансијских институција, смањењу извора процикличности, путем адекватнијих регулаторних и рачуноводствених оквира, итд. Истовремено, неопходно је доделити још већу улогу функцији заштите корисника финансијских услуга, која може да минимизира лоше примере пословне праксе, што у условима нестабилности смањује поверење у укупан систем финансијског посредовања.

Такође, приликом усвајања нацрта Закона о секјуритизацији, који је још од 2007. године у оптицају, мора се поступати обазриво. Јер, познато је да секјуритизација смањује учешће добро контролисане активе у билансима банака у корист слабије и теже контролисане активе у виду хартија од вредности. Да би се укључила у финансијски систем Србије, потребно је да се претходно обезбеди "њена пуна транспарентност, пуна одговорност укључених институција и јасан механизам контроле и надзора процеса од стране државних регулаторних тела".³²¹ Међутим, имајући у виду актуелна дешавања на глобалним финансијским тржиштима, може се поставити питање оправданости усвајања наведеног закона. Тренутно, не постоји ниједан ваљан, нити оправдан разлог да би се Закон о секјуритизацији у Србији усвојио.

Анализом узрока настанка светске финансијске кризе потврђена је тесна међузависност финансијских тржишта, при чему негативна кретања и потрес на једном тржишту доводе до ширења ефеката и на сва остала. С обзиром да је

³²⁰ У Међународној трговинској комори у Паризу, одржан је састанак крајем новембра 2008. године, посвећен светској финансијској кризи и њеним последицама. При томе, један од аспеката уочавања узрока и проналажења решења за излазак из кризе односио се на сагледавање рада рејтинг агенција, када је оцењено да је њихов кредибилитет значајно опао, што је илустровано на примеру рејтинговања две земље: Турске и Исланда. Наиме, Турска је у периоду од 1996-2006. године константно добијала рејтинг *Б минус*, иако је у том периоду остварила значајан економски просперитет у свим сегментима. С друге стране, Исланд, који је 2008. године банкротирао, у истом периоду је добијао најбољи могући рејтинг - *ААА*. Према: Верољуб Дугалић, *Реч уредника*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 11-12/2008, стр. 4.

³²¹ Дејан Шошкић, *Глобална финансијска криза и Србија – поуке и мере*, Зборник реферата Светска економска криза и економска политика Србије у 2009. години, књига 1, Научно друштво економиста са Академијом економских наука и Економски факултет у Београду, Београд, 2009, стр. 125.

економија испреплетана, у будућности је потребна интензивнија сарадња између земаља, односно свету ће бити потребна не мања, већ боља глобализација. При томе се морају уважавати, самоодговорност, солидарност, јасна правила игре и приступ "један модел не одговара свима". Свака економија у настојању да ублажи негативне ефекте актуелне кризе мора имати сопствену стратегију развоја, која омогућава адекватно вредновање и ефикасније коришћење расположивог капитала. У том смислу, и Народна банка Србије се мора фокусирати на макро приступ супервизији финансијских институција, јер је актуелна криза показала да микро приступ није довољан да обезбеди финансијску стабилност у целини. Тако дефинисан приступ супервизији треба да омогући минимизирање негативних кретања и потреса у финансијском систему, смањи трошкове у вези са финансијском нестабилношћу и омогући дугорочнију финансијску стабилност у земљи.

Иако је банкарски сектор Србије на крају 2009. године забележио благи раст индикатора финансијске снаге и резултата, обазривост још увек не сме да уступи место претераном оптимизму. Улазак привреде у рецесију током 2009. године и чињеница да постоји висока функционална зависност између привредног и банкарског сектора, представљају основне изазове за стабилност банака у Србији. Треба нагласити да су главни ризици банкарског сектора условљени продужењем рецесије и растом кредитног ризика, због задужења компанија и грађана у девизама (у структури кредитног портфолија банака, чак 75% чине кредити индексирани у иностранству). У том смислу, очекује се и пораст ненаплативих кредита у 2010. години. С обзиром да су одобрени кредити везани за евро или швајцарски франак, стабилност ће зависити и од монетарне политике НБС. У окружењу реално очекиваних изазова из земље и иностранства, приоритети банкарског сектора у Србији морају да се заснивају на ефикасном управљању ризицима и квалитету пласираних средстава, како би се наставио узлазни тренд адекватности капитала.

ЗАКЉУЧНА РАЗМАТРАЊА

Постављени оквир истраживања у којем се развој банкарске регулативе ставља у функцију унапређења перформансног пословања банака и превенције банкарских криза, отворио је многа теоријска и практична питања и дилеме. Осветљавање кључних аспеката сложене проблематике управљања банкарским кризама, према захтевима и изазовима савремених економских тенденција, потврђује комплексност, значај и актуелност ове проблематике. Детаљним проучавањем релевантне литературе и сучељавањем ставова по разним питањима, могуће је формулисати конзистентне закључне ставове, којима се потврђују полазне хипотезе:

◆ Пословно окружење у коме банке данас функционишу значајно се разликује од оног у прошлости. Време садашњости карактеришу турбулентност, неизвесност и дисконтинуитет. Динамизам фактора окружења релативизира специфичну позицију банака и афирмише значај њиховог проактивног односа према окружењу. У савременој теорији о банкарству, посредничка функција банака представља одговор на потребу да се ублаже негативни ефекти несавршених, неефикасних и непоузданих финансијских тржишта.

У том смислу, безбедан и стабилан банкарски сектор је од изузетне важности за целокупни финансијски и економски систем сваке земље. Истакнуто је да банкарски системи имају примарну улогу у ефикасној и рационалној алокацији средстава у циљу постизања бржег економског развоја земаља.

◆ Реализација неспорне улоге банака у функционисању економског система претпоставља, сасвим разумљиво, њихово успешно пословање. Глобална успешност банкарског пословања базира се на остварењу кључних финансијских перформанси, а то су: ликвидност, солвентност (адекватност капитала) и профитабилност. Међусобна повезаност и условљеност поменутих перформанси, њихов динамички однос и интеракционо деловање, с једне стране, као и присутне разлике и супротности, с друге стране, захтевају прецизно праћење и усклађивање истих од стране банака у циљу постизања адекватних резултата пословања. Тиме се утиче и на минимизирање вероватноће банкарских криза.

◆ Функционисање банака у дерегулисаном и конкурентном тржишном амбијенту подразумева и растућу разноврсност и комплексност ризика пословања. Карактеристике савременог окружења условиле су појаву нових (тржишних) и пораст традиционалних ризика (кредитни и ризик ликвидности). У раду је

истакнуто да непостојање адекватног система процене ризика земље може значајно да утиче на ширење банкарских и финансијских криза ван граница једне економије. То је постало очигледно након азијске кризе, када су се многе европске и америчке банке суочиле са значајним губицима, због кредитне изложености азијском тржишту. Од тада је постало јасно да ефективан систем процене ризика земље може да сигнализира потенцијалне финансијске проблеме пре него што се они јаве.

Наглашено је да од вештине идентификовања и квантификовања ризика зависи и способност балансирања односа између приноса и ризика. Банке морају да се удаље од дефанзивног или реактивног виђења ризика, по коме оне мере ризик да би задовољиле регулаторне захтеве и избегле губитке и да се окрену офанзивном, проактивном ставу, по коме се ризицима активно управља на нивоу банке, ради што ефикаснијег коришћења капитала и минимизирања вероватноће банкарских криза. У складу са наведеним, високо софистициране банке развијају интерне системе и методологије, као и аналитичке моделе за мерење ризика.

◆ Банкарске кризе имају веома дугу историју, са већим или мањим негативним ефектима на стабилност финансијског и реалног сектора. Сучељавањем различитих теоријских ставова, констатовано је да су банкарска банкрутства штетнија за привреду од банкрутстава осталих типова финансијских институција. Овакав закључак је проистекао на основу јасних чињеница да банкарска банкрутства најчешће доводе до: 1) губитака депонената и кредитора, 2) прекида дуготрајних кредитних односа на релацији банка-клијент, 3) поремећаја у платном систему и 4) домино ефекта и ефекта заразе. Услед неизвесне будућности и кредитне дезинтермедијације, опадају инвестиције и потрошња и смањује се ефикасност функционисања реалног сектора. У том смислу, нужно је одржати стабилан банкарски систем, чиме је, управо, потврђена прва постављена хипотеза

У истраживању фактора који утичу на појаву банкарских криза, истакнуто је да о томе још увек не постоји јединствен став међу економистима. Разлози за непостојање јединственог става налазе се у томе што се индивидуални кризни догађаји испитују парцијално, тестирају се различити фактори, полази се од различитих узорака (једни анализирају развијене земље, други земље у развоју, трећи полазе од комбинованог узорка), користе се различите технике и методе за мерење утицаја појединих фактора. Последица таквих истраживања је непостојање јединственог теоријског концепта банкарских криза и класификације криза по врстама и времену настанка. Досадашње теоријско и практично искуство је показало да свака нова криза проширује листу узрока насталих поремећаја. Очигледан пример је актуелна банкарска и финансијска криза (Subprime криза), коју су иницирали раније непознати фактори – неконтролисана трговина деривативним инструментима и секјуритизација кредита.

У раду је посебно наглашена и улога банкарске структуре на поремећаје у финансијском систему. Упркос значају ове теме за креаторе политике и различитих теоријских предвиђања која се тичу утицаја банкарске структуре на стабилност (или нестабилност), емпиријска анализа између земаља је прилично ограничена. Истакнуто је да у економској теорији постоје конфликтни ставови о односу између структуре банака и њихове стабилности (нестабилности). Аргументи, који говоре у прилог позитивног утицаја (једноставнији мониторинг, већа могућност стварања профита и боља диверсификација пословних активности) неутралишу се аргументима противника (спровођење имплицитне политике "сувише велика да би пропала", проблеми у контроли комплексних институција и монопол у одређивању каматних стопа). Овакав закључак захтева студиознији приступ поједностављеној дебати "концентрација-стабилност" насупрот "концентрација-нестабилност" и детаљнија истраживања и анализе у будућности.

Међутим, на основу досадашњих искустава и анализе ставова различитих аутора, може се констатовати да је стварање финансијских супермаркета и конгломерата (концентрисанијих банкарских система) условило проблеме у њиховом управљању. Практично, када би постојао већи број различитих институција које се баве пружањем различитих финансијских услуга, ниједна од њих не би била системски важна и изостала би потреба њиховог сталног спасавања буџетским средствима.

Истакнуто је да историја банкарских криза и њихове последице по реални сектор, оправдавају захтеве за ефикаснијим управљањем ризицима, пословањем менаџера у складу са етичким стандардима, остваривањем адекватних перформанси банкарског пословања, развојем система за рано откривање слабости у пословању банака и строгим регулисањем финансијског сектора, нарочито банкарства. Генерално, може се закључити да су банке осетљивије на проблеме који могу довести до поремећаја у пословању и банкротстава од других нефинансијских институција.

◆ Увођење либерализације на финансијским тржиштима у земљама у развоју и развој секјуритизованих тржишта са нерегулисаним производима у развијеним земљама, условили су пораст банкарских криза. Стога, наглашена је потреба за применом поузданих система раног упозоравања у функцији превенције банкарских криза. У ту сврху могу се користити традиционални индикатори и савремени економетријски модели предвиђања банкарских криза.

Иако тешкоће у идентификовању банкарских криза конкретним статистичким подацима и предвиђању тачног датума јуриша на банку, отежавају конструкцију индикатора банкарских криза, сматра се да почетак сваке банкарске кризе обележавају неки од следећих специфичних догађаја: јуриш депонената на банке и

значајно смањење банкарских депозита, банкротство и затварање појединих банака, повећана државна помоћ у санирању банака, пораст учешћа неперформансне активе која не доноси очекивани принос, пораст губитака по кредитима, и сл. Поређењем различитих индикатора банкротстава банака, дошло се до закључка да проблемске банке имају сличне вредности са банкама које су већ банкротирале. При томе, примарни узрок проблема у банкама је неадекватан менаџмент, односно неспособност менаџера да адекватно управљају банком.

У раду су анализирана два економетријска модела, развијена у емпиријским студијама о предвиђању банкарских криза: модел мултиваријантне вероватноће (логит модел) и сигнални модел.

Њиховом компарацијом дошло се до закључка да, уз исти сет података, избор технике процене утиче на корисност изабраних индикатора и њихове могућности да предвиде вероватноћу банкарске кризе. Анализом је утврђено да логит модел више одговара глобалним системима предвиђања, док је сигнални модел ефикаснији у предвиђању криза специфичних за конкретне земље.

Иако се наведени модели током последњих година веома брзо развијају, њихова практична употреба од стране финансијских и регулаторних институција је још увек прилично ограничена. Такво понашање регулатора се мора променити, нарочито након појаве актуелне финансијске кризе, која је показала потребу за интензивнијом употребом економетријских модела за предвиђање банкарских криза. Међутим, јасно је да су наведени (као и сви остали) модели потребан, али не и довољан алат за предвиђање вероватноће појаве банкарских криза. Због тога је потребно све индикаторе и моделе посматрати као динамичке механизме за праћење структурне осетљивости банкарских система на поремећаје, који у комбинацији са осталим аналитичким методама могу да помогну монетарним и економским властима у одржавању стабилности финансијских и банкарских система.

◆ Адекватно успостављен регулаторни оквир треба да обезбеди ефективну контролу банака, са циљем очувања безбедности индивидуалних банака и финансијских инструмената, обезбеђења системске стабилности и заштите потрошача. Мада у пракси постоје и заговорници са аргументима против јаког регулисања банака, у смислу пораста моралног хазарда, опасности од регулаторног уздржавања, настанка агенцијских проблема и инкременталних трошкова придржавања регулаторног процеса, ниједан од њих није довољан да елиминише потребу за прописивањем пруденционих правила понашања банака и контролом њиховог спровођења.

Упркос развоју великог сета пруденционих регулатива током година, које су управо осмишљене да спрече системска пропадања, кризе нису елиминисане, што

доводи у сумњу оправданост и ефективност банкарског регулисања. У појединим случајевима регулатива не само да је спречила, већ је и знатно погоршала настале проблеме (регулаторни захтев за секјуритизацијом је иницирао актуелну Subprime кризу). На основу тога постаје јасно да постојећи регулаторни оквир има много пропуста (растући системски ризици нису обухваћени регулативом, док је успон нерегулисаних финансијских посредника, који нису имали регулаторно индикованих мотива да брину о системској стабилности повећао ризике) и да захтева стална побољшања, како би остварио примарни циљ очувања стабилности система.

С обзиром да постојећа регулатива није успела да спречи колапс банкарског и финансијског система, констатовано је да актуелна ситуација захтева потпуну ревизију и реформу регулаторног окружења. Већ сада је јасно да регулаторна реформа треба да тежи побољшању усклађености различитих подстицаја, у циљу минимизирања системских ризика ликвидности и контрацикличних ефеката банкарског капитала. Јачање пруденционих норми које подстичу држање системски безбедне активе може помоћи у ограничавању осетљивости банака на шокове системске ликвидности.

Што се тиче контрацикличних ефеката, смер ка коме се подстицаји морају ускладити се нагло мења у зависности од фазе циклуса. Растућа фаза захтева преузимање мање ризичних активности и акумулирање капитала, док силазна фаза захтева преузимање ризичнијих активности и трошење капитала. Шпански регулатори су били једини у развијеном свету који су се експлицитно бавили цикличним осцилацијама, увођењем тзв. статистичких резерви, односно резерви које се формирају из добити током успона кредитног циклуса и могу се конвертовати у специфичне резерве у силазном делу циклуса. Овај похвале вредан приступ до сада није прихваћен као део Базелског споразума.

Да би регулаторна реформа била успешна потребно је комбиновати специфична правила (која одржавају систем у оквиру разумних граница) са институционалном реформом која је пропорционална већим одговорностима и моћима супервизора и довољно јака да превазиђе бројне тешкоће повезане са употребом дискреције. Проналажење правих модалитета имплементације и регулаторног микса између правила и дискреције, биће један од најтежих и најзначајнијих изазова регулаторне реформе у будућем периоду.

Претходно разматрање чини нужним прихватање тезе о неопходности регулисања банкарског сектора. Такође, јасно је да трајно применљив и универзалан концепт банкарске регулативе не постоји. Он је условљен специфичностима и структурним аспектима банкарског сектора конкретне земље, као и дубином кризе у којој се одређени банкарски систем налази. Другим речима,

банкарска регулатива је динамична категорија која се, под утицајем теорије и праксе, мења са протоком времена. Тиме су потврђене друга и трећа хипотеза, од којих се пошло у истраживању.

◆ Компаративном анализом ефикасности и ефективности успостављених регулаторних оквира у најрепрезентативнијим земљама (САД, Велика Британија и Јапан), може се констатовати следеће:

- Регулаторна структура банкарског система у САД је прилично комплексна и значајно се разликује од система других земаља. Регулисање банка има дуални (двојни) карактер, што значи да га сачињавају два регулаторна система – федерални и државни. Мада, посматрано из глобалне перспективе, диверсификован финансијски и регулаторни систем у САД не представља нарочито добру идеју са аспекта глобалне хармонизације банкарске регулативе он, ипак, поседује интерну конкурентност и довољну отвореност да прихвати и обликује потребне регулаторне реформе.
- За разлику од САД-а, у Великој Британији и Јапану је извршено одвајање одговорности за монетарну контролу и пруденцијско регулисање банака. Крајем прошлог века креиран је јединствени регулатор и супервизија банака је одвојена од централне банке.
- Оцена модела јединственог националног регулатора укључује сучељавање његових предности и недостатака, проистеклих из досадашњег функционисања. Мада је још увек рано донети коначну оцену о његовој ефикасности, успех тако успостављеног регулаторног оквира зависиће од политичког окружења у коме функционише и нивоа независности које то окружење доноси. Истакнуто је да систем унификованог регулисања може доста да понуди у развијеним земљама, док у земљама у развоју, где финансијским тржиштима још увек доминирају банке, лишавање централних банака њихових супервизорских моћи, може да угрози стабилност система.

◆ На крају, наглашено је да још увек не постоји оптималан начин регулисања банака и финансијских институција, јер је велики број земаља, како у систему јединственог тако и у систему вишеструког регулисања, доживео различите степене банкарске кризе.

◆ С обзиром да дизајн и структура система за осигурање депозита опредељују његову улогу у превенцији банкарских криза, компарацијом различитих система дошло се до следећих закључака:

- Вероватноћа настанка банкарских криза се повећава у присуству лоше дизајнираног система осигурања депозита који нема или има веома малу

улогу у надзору над пословањем банака, нарочито у земљама са дерегулисаним каматним стопама и slabим институционалним окружењем, коме недостаје транспарентност.

- Банкарски системи су стабилнији у земљама где функционише експлицитни и обавезујући систем осигурања депозита, који ефикасно и благовремено интервенише у проблемским банкама и решава кризне ситуације.
 - Тржишна дисциплина учесника на финансијском тржишту повећава се у ситуацијама када депозитни осигураваач има приступ супервизорским информацијама и уколико је политички независан.
 - Мада депозитно осигурање може да заштити појединачне депоненте када банке банкротирају, ниједан систем не може спречити пропаст банака, нити је то његов задатак.
 - Не постоје опште-прихваћене карактеристике система осигурања депозита које би одговарале свим земљама. У том смислу, дизајн депозитног осигурања и његова улога у надзору над пословањем банака, разликоваће се у зависности од нивоа финансијског, економског и институционалног развоја, као и од структуре банкарског сектора конкретне земље.
- ◆ Развојем система за рано откривање слабости у пословању банака уочено је залагање регулаторних органа за благовременим откривањем потенцијалног погоршавања финансијског стања, пораста ризика и негативних трендова у пословању банака.

У раду је акценат стављен на два најпознатија рејтинг система, која користе регулатори у САД, за процену финансијског стања банака, односно банкарских холдинг компанија. То су: CAMELS и BOPEC. Оцењено је да је дугорочни тренд рангирања банака и банкарских холдинг компанија према овим рејтинзима до појаве актуелне финансијске кризе показивао смањење броја проблемских банака, тј. банака са најнижим могућим рејтингом. Међутим, актуелна криза је утицала на пораст броја, како проблемских тако и банака које су стварно и банкротирале.

Посебно је наглашено да употреба рејтинга и модела за контролу и оцену банкарских перформанси сама по себи није довољна. Да би пруденциона контрола била успешна, регулаторни органи се морају усмерити не само на идентификовање погоршавања перформанси банака на бази званичних финансијских извештаја и јавно обелодањених информација, већ и на откривање праксе козметичког рачуноводства и њено спречавање, као и на пораст компетентности и стручности банкарских аналитичара који спроводе регулисање.

◆ Финансијска либерализација и интернационализација пословања банака условиле су стварање великих међународно активних банака и пораст конкуренције на глобалном нивоу. У том смислу, јавила се потреба за интензивнијом регулаторном контролом банака и међународном конвергенцијом националних регулатива.

Најинтензивнија и најсвеобухватнија хармонизација банкарских регулатива спроводи се и остварује у оквиру земаља Европске уније, на бази чега су створени услови за ефикаснију сарадњу између националних регулаторних органа, са циљем стварања конкурентнијег и безбеднијег јединственог банкарског и финансијског тржишта.

Иако замишљено као изванредан циљ, стварање јединственог европског финансијског тржишта је наилазило и још увек наилази на бројне препреке, које се могу сврстати у природне и политиком индуковане. Док се на природне препреке може само делимично утицати, дотле политичке препреке захтевају побољшање постојећих и усвајање нових регулатива банкарског пословања.

На основу анализе европског банкарског и финансијског тржишта, констатовано је да оно још увек није у потпуности хармонизовано, јер координација између регулатора није довољно развијена, а крајњи корисници немају великог утицаја на обликовање реформе финансијског сектора. Такође, истакнуто је да је постигнут већи степен интеграције на страни банкарског пословања на велико у поређењу са пословањем на мало, где је, због сегментираности тржишта финансијских услуга националним границама, процес интеграције тек отпочео.

Анализом регулаторног оквира Европске уније, може се констатовати следеће:

- У свим државама чланицама још увек је актуелна консолидација унутрашње регулаторне структуре.
- Још увек постоје земље које нису дефинисале и изабрале модел супервизије на националном нивоу. Мада у већини земаља постоји јасан тренд ка смањивању броја супервизорских органа, не може се са сигурношћу одредити тренд према конкретном моделу (секторски, "twin-peaks" или модел јединственог регулатора).
- Иако се у последње време све чешће спомиње потреба за постојањем јединственог европског регулатора, због институционалних, конститутивних и политичких препрека које се прво морају отклонити, још увек је рано предузимати кораке у том смеру.

- У складу са Lamfalussy-евом процедуром, интензивна сарадња између регулатора се наставља, јер се само на тај начин може постићи стабилност јединственог европског тржишта.
- ◆ Међународна конвергенција и стандардизација услова пословања везује се првенствено за рад Базелског комитета, који је резултирао доношењем Споразума о адекватности капитала (Базел I и Базел II), са циљем покривања потенцијално растућих ризика у међународном пословању банака путем адекватније капитализације.
- ◆ Анализом регулаторног оквира Базела I констатовано је следеће:
 - Његова примена је условила повећање стабилности банкарских система у свету.
 - Преласком са билансног на приступ базиран на ризицима, током процене сигурности пословања банака, он је идентификовао кључну улогу капитала при преузимању ризика.
 - Прецизним дефинисањем капитала, обезбедио је основу за повећање минималног нивоа адекватности капитала и омогућио је постизање веће конзистентности у надзорном процењивању адекватности капитала широм света.
 - Базел I је адекватно одражавао стање технологије управљања ризицима у тренутку доношења.

Развојем банкарских система током времена, у комбинацији са напретком технологије и праксе управљања ризицима, уочени су значајни недостаци Базела I (даје предност врсти, а не квалитету активе, односно не признаје разлике у квалитету кредитног ризика; не узима у обзир остале ризике банкарског пословања, попут оперативног ризика; игнорише могућност смањења кредитног ризика путем диверсификације активе; поделом на земље чланице ОЕСД-а и земље нечланице, за процену изложености кредитном ризику, он није адекватно вредновао ризик земље), који су иницирали промене у постојећем споразуму.

- ◆ Анализом новог споразума – Базел II, уочене су три значајне новине: 1) уз кредитни и тржишни ризик уводи се све израженији оперативни ризик, 2) у стандардизованом приступу за мерење ризика значајно место припада екстерним кредитним агенцијама, које врше класификацију и рангирање свих компанија из портфолија банке и 3) омогућава банкама да развијају и користе интерне моделе за мерење ризика у њиховом портфолију и у складу са процењеним ризицима издвајају неопходни капитал.

Из садашње перспективе је тешко проценити стварне стратешке утицаје Базела II на пословање банака и привреду у целини. Проучавањем референтне литературе из ове области, могу се издвојити одређени директни и индиректни трошкови, повезани са имплементацијом правила из новог споразума:

- У зависности од способности ефикасне експлоатације IRB приступа, велике банке ће имати веће или мање могућности смањивања регулаторног износа капитала. Практично, велике и софистициране банке ће профитирати, док ће мале и мање софистициране банке вероватно бити на губитку.
- Увођењем Базела II профитираће и кредитно стабилније земље које нису чланице ОЕСД-а, јер ће пондерисање њихових ризика применом стандардизованог приступа пасти са 100% на 20%, или чак и на 0%.
- Комплексност новог споразума утиче и на пораст трошкова регулисања банака, што доводи до ефективних улазних баријера за многе мање институције. Наглашено је да ће трошкови бити већи у земљама где постоји већи број банака (као што је Немачка) и где су оне велике и међународно активне (попут Велике Британије). Такође је истакнуто да ће ови трошкови опадати са акумулирањем специјалистичких експертиза и смањењем потражње за инструментима и особљем које ће имплементирати Базел II.
- Поред директних, истакнуто је и постојање индиректних трошкова, који су повезани са процикличним ефектима новог споразума. Закључено је да ће проциклични ефекти највише утицати на економије базиране на банкама, док ће утицај на економије базиране на финансијским тржиштима бити мањи.

Актуелна финансијска криза (*Subprime* криза) је актуелизовала значајан пропуст Базелске регулативе, који се састоји у неадекватном успостављању динамичних веза између монетарне и пруденционе политике. Посао централне банке се односио на осигурање макро стабилности и пружање услуге зајмодавца у последњој инстанци, док су супервизори били задужени за пруденционо регулисање и финансијску стабилност. Регулатива их није обавезивала на чврсту међусобну сарадњу, у чему и лежи један од основних узрока кризе. Стога, недовољна пажња, како монетарних власти у односу на импликације њихових акција на финансијска дешавања, тако и супервизора у односу на макро динамику, дубоко је допринела кризи.

У том смислу, Базелски комитет је крајем 2009. године донео одређене препоруке (тзв. Базел III), које треба да ступе на снагу крајем 2010, односно почетком 2011. године. Поред препорука за реформу банкарске регулативе и надзора над пословањем банака (микро ниво), донете су и препоруке на макро нивоу. Оне су у складу са недостацима регулативе, евидентираним током актуелне

кризе и имају за циљ да унапреде развој регулативе и успостављање адекватних регулаторних оквира на глобалном нивоу.

На бази свеобухватне анализе улоге Базела II у унапређењу банкарске регулативе, може се констатовати да он покушава да створи свеобухватнији и флексибилнији регулаторни оквир, који треба да обезбеди конкурентску равноправност међународно активних банака без жртвовања стабилности, постигнуте претходним споразумом. Овакви закључци потврђују и последњу, четврту полазну хипотезу.

◆ Оног тренутка када је пословање банака попримило глобални карактер и банкарске кризе су постале глобална појава (очигледан пример је актуелна финансијска криза). Практично, банкарске кризе чине саставни део развоја банкарских система. У циљу минимизирања негативних ефеката криза по стабилност укупног привредног система, од регулаторних и државних органа се очекује да предузимају брзе и адекватне мере за њихово решавање. Само управљање банкарским кризама је веома тежак и комплексан задатак, који додатно компликују нереална слика о стварном финансијском стању банака и неадекватно успостављени правни и институционални оквири.

Сама одлука о конкретној интервенцији условљена је анализом трошкова и користи. Истакнуто је да одлуке регулаторних и државних органа треба да балансирају економске и фискалне трошкове употребе јавних средстава у односу на користи од спречавања будућих банкарских банкрутстава. Практично, конкретна интервенција ће уследити уколико су процењене користи позитивне, односно ако користи превазилазе трошкове реструктурирања банака.

Чињеница да се кризе банака разликују, као и да свака проблемска банка представља јединствену ситуацију, онемогућава тестирање и предвиђање резултата алтернативних интервенционистичких мера са апсолутном сигурношћу. Стога, процена трошкова и користи обезбеђује супервизорским и државним органима доношење почетне одлуке о мерама интервенције у конкретним случајевима.

У раду је истакнуто да хаотична природа банкарских криза често доводи до погрешних корака и проблема у имплементацији мера за решавање истих. Стога је неопходно правовремено донети прописе који би минимизирали опасност од банкарских криза. Уколико до кризе ипак дође, неопходно је правовремено формулисати стратегију њеног превазилажења. У тим случајевима се не смеју копирати стратегије које су у прошлости довеле до оздрављења банкарског система или су показале добре резултате у другим земљама, због разлика у макро амбијенту. Да би биле успешне, стратегије морају да се прилагоде институционалним, културним и законским карактеристикама одређене земље.

◆ Компарацијом изабраних (најрепрезентативнијих) банкарских криза констатовано је следеће:

- Криза банака и штедионица у САД, током 1980-их година, првенствено је узрокована слабостима у систему регулисања истих. Такође, узроци кризе се везују и за пораст цена нафте и каматних стопа, промену опште економске конјуктуре и нестабилност тржишта некретнина.
- Највећи број анализираних криза је попримио системски карактер. Једино криза индивидуалних банака у Данској није прерасла у системску, зато што су при првим наговештајима промена у макроекономском окружењу уследиле финансијске и регулаторне реформе. Практично, брза регулаторна акција је зауставила ширење кризе на банкарски и реални сектор.
- Упоредо са банкарском кризом, у скандинавским и азијским земљама јавила се и валутна криза. За разлику од тих земаља, Јапан се није суочио са валутном кризом, због огромних девизних резерви које су спречиле јуриш на валуту.
- Историјат банкарских проблема у скандинавским земљама је веома сличан проблемима јапанских банака. Међутим, у поређењу са јапанским банкама, ове кризе су брзо решене, јер су државне интервенције уследиле чим је прва банка ушла у проблем. На тај начин, трошкови реструктурирања проблемских банака у поменутих земљама били су знатно нижи, у поређењу са азијским привредама и Јапаном. У скандинавској кризи, кредибилитет државних бланко гаранција благовремено је спречио јуриш на домаће банкарске депозите. С друге стране, у Јапану је стопостотна гаранција за депозите уведена касно, практично на врхунцу кризе, што је доводило до честих јуриша на депозите банака.
- Поред валутних криза, Финска и Шведска су се суочиле и са значајним макроекономским падом, упркос брзој интервенцији и ефикасном решавању проблема у банкарском сектору. У поређењу са земљама Скандинавије, растућа сразмера неперформансних кредита и спорост у решавању проблемских банака, представљају најважније разлоге за пролонгирана рецесивна кретања јапанске привреде. На основу наведених разлика међу земљама о улози макро и валутног сектора у кризним ситуацијама, не може се са сигурношћу тврдити да су банкарске кризе погоршале макро проблеме, или да је стање макропривреде утицало на јачину кризе.
- На крају, глобални закључак је да постоје идентични узроци настанка анализираних банкарских криза. То су: финансијска либерализација, која није праћена адекватном регулативом; агресивно кредитирање, условљено укидањем квантитативних ограничења у пословању банака и порастом

конкуренције на глобалним тржиштима; неадекватно управљање растућим ризицима у пословању, што је условило пораст учешћа неперформансних кредита у укупним банкарским кредитима.

◆ Праћењем узрока актуелне финансијске кризе и њеним поређењем са прошлим кризама, могу се извући закључци о квалитативној и квантитативној подударности између одређених стандардних индикатора финансијских криза, као што су: раст берзанских индекса и цена некретнина. Истовремено, уколико изузмемо стандардно утврђене индикаторе банкарских криза, актуелна криза се разликује од претходних како по узроцима (финансијске иновације, секјуритизација), тако и по брзини трансмисије негативних ефеката реалних и монетарних кретања на светску привреду.

Пошто криза није настала једнократном грешком, већ као последица дугорочних системских подстицаја прекомерног ризика, ни излаз из кризе не може бити лак. Кључно питање које се, стога, намеће јесте колико ће трајати финансијска криза. Јасно је да се решење не може очекивати преко ноћи, већ ће изискивати дужи временски период.

На крају, констатовано је да се проблеми, условљени глобалном кризом морају решавати тамо где су и настали. С обзиром да је криза отпочела на тржишту некретнина, преломна тачка опоравка десиће се када цене некретнина престану да падају. Да би се вратило поверење јавности у функционисање банака и финансијског система уопште, истакнуто је да је у будућем периоду потребно обезбедити бољу транспарентност тржишта финансијских инструмената, елиминисати недостатке регулаторних оквира у појединим земљама и повећати њихову координацију, развити контрацикличне инструменте који би ублажили процикличност регулаторне политике (нарочито процикличност захтева за адекватним капиталом у банкама који се захтева према Базел II споразуму), побољшати праксу мерења и управљања ризицима на бази етичких стандарда, контролисати пословање рејтинг агенција, различитим инструментима и уз државну помоћ обезбедити ликвидност банкарског сектора и постепено подизати ниво капитала у банкама, који служи као крајњи амортизер за покриће неочекиваних губитака.

◆ Анализом постојећег степена развоја банкарског сектора у Србији и специфичности банкарских криза, карактеристичних за земље у транзицији, дошло се до одређених глобалних закључака о подесности домаћег регулаторног оквира у превенцији криза банака:

- На руинираност банкарског сектора у 1990-им годинама првенствено је утицало макроекономско окружење (политичка нестабилност, висока

инфлација, економска изолација, губитак девизне штедње и потпуни губитак поверења становништва у банкарски сектор).

- У поређењу са земљама у транзицији, банкарска криза у тадашњој Југославији била је јединствена са аспекта дужине трајања, дубине и трошкова рехабилитације система банака.
- Полазећи од апсолутне неодрживости таквог стања банкарског сектора, покренути су механизми за његово реструктурирање. Брзо и ефикасно реструктурирање подразумевало је адекватну анализу користи и трошкова релевантних интервенционистичких мера.
- У поређењу са стабилизацијом или потпуном санацијом, трошкови ликвидације проблемских банака су били најнижи, чиме је број реално могућих алтернатива реструктурирања знатно сужен. На основу тога, ликвидација великих проблемских банака је наметнута као једино ефикасно решење.
- Анализом финансијског стања "велике четворке" (Беобанка, Београдска банка, Инвест банка и Југобанка), откривено је да су њихови губици знатно већи од првобитно процењених. Непостојање реалних изгледа за остваривање позитивног новчаног тока у посматраним банкама у наредним годинама, немогућност обезбеђења огромних буџетских средстава за њихову санацију и велики трошкови санације по укупан привредни и економски развој, представљали су кључне елементе који су оправдали затварање све четири банке у једном дану.
- Иако су контроверзе о оправданости стечаја "велике четворке" и данас присутне, не може се порећи да је након тога уследила ефикасна реформа укупног банкарског сектора (побољшана је структура банкарског сектора, смањени су губици укупног банкарског система, повећано је поверење јавности у функционисање банака, учешће капитала у укупним изворима је повећано и побољшана је усклађеност пословања банака, посматрано са аспекта релативних показатеља пословања).
- Реструктурирање банака, које је спроведено уз активну улогу државе, створило је прилично стабилан банкарски сектор, који чак и у условима глобалне кризе остварује завидну профитабилност, адекватну капитализираност и корпоративну перформансност. Међутим, проблем који још увек није решен односи се на високе каматне марже, због недовољно јаке конкуренције. Стога, основни стратегијски циљ будућег развоја банкарског сектора Србије мора да се односи на повећање ефикасности пословања банака, односно смањивање трошкова финансијског посредовања. Такође, у поређењу са земљама у

окужењу, Србија има највише стопе издвајања у обавезну резерву, које су са своје стране условиле и нижу ефикасност и профитабилност српских банака.

- Посматрајући тренутну ситуацију, може се закључити да је банкарски сектор у Србији релативно добро поднео главни удар светске финансијске кризе. Овакво стање је, пре свега, резултат конзервативних прописа Народне банке Србије, који су дестимулисали прекомерно задуживање привреде и грађана. Такође, рестриктивне мере Народне банке Србије, које су условиле високу ликвидност, адекватну капитализираност и прецењеност резервисања за ненаплативе кредите, показале су се као предност домаћег банкарског система у односу на све друге земље у региону. Уједно, таквим мерама НБС је релативно брзо ублажила негативне психолошки индуковане факторе, који су довели до масовног повлачења депозита становништва, на самом почетку кризе. С обзиром да су банке успешно одговориле на захтеве грађана за повлачењем депозита, већ у децембру 2008. године не само да је заустављен одлив, већ је уследио и прилив нових депозита. Тиме су створени јаки амортизери за покриће неочекиваних губитака и банкарски сектор је адекватно капитализиран и високо ликвидан дочекао кризу.
- Анализом регулаторног оквира банкарског пословања у Србији, може се констатовати да је Народна банка Србије, доношењем сета пруденционих мера током 2009. године, релаксирала монетарну политику и креирала оквире за обезбеђење додатних извора финансирања. У поређењу са земљама у окужењу, једино је Народна банка Србије предузела све релевантне пруденционе мере са циљем очувања макроекономске и финансијске стабилности и безбедности банкарског сектора у кризном периоду.
- У окужењу реално очекиваних изазова из земље и иностранства, приоритети банкарског сектора у Србији морају да се заснивају на ефикасном управљању ризицима и квалитету пласираних средстава, како би се наставио узлазни тренд адекватности капитала из претходних година. Међутим, мора се нагласити да још увек не постоје разлози за претерани оптимизам, јер се проблеми банкарског сектора могу повећати продужењем рецесије и растом кредитних ризика, због чега се очекује пораст ненаплативих кредита у наредним периодима. Да ли ће тај пораст бити већи или мањи, зависиће и од будућег смера монетарне политике Народне банке.
- Постојећи степен развоја банкарског сектора намеће потребу Народној банци Србије да спроводи сталну и систематску контролу и ревизију целокупног регулаторног оквира. Овај захтев је појачан имплементирањем Базела II, пре свега у банкама које имају адекватан и софистициран интерни систем управљања ризицима. Кључна карактеристика активности НБС у протеклим

годинама односила се на измену регулаторног оквира у правцу хармонизовања домаће регулативе са стандардима из Базелског споразума I и предузимању почетних корака ка имплементацији неких стандарда из Базелског споразума II. Од стране националног регулатора и супервизора постојећа ситуација се оцењује као међуфаза на путу ка увођењу Базелског споразума II у национално законодавство.

◆ На крају, глобални закључци до којих се дошло током израде дисертације, могу се најкраће систематизовати на следећи начин:

- 1) Утврђен је неспорни значај банака за ефикасно функционисање реалног сектора и одржавање његове стабилности.
- 2) Банкарске кризе представљају саставни део развоја банкарских система, због чега је потребно правовремено доносити пруденциона правила понашања банака и спроводити контролу над њиховим пословањем, како би се спречила банкротства индивидуалних банака и минимизирали трошкови њиховог спасавања
- 3) Свака нова криза, поред стандардно утврђених индикатора и фактора који могу да је услове, проширује листу узрока услед савремених тенденција на глобалним тржиштима.
- 4) Адекватност успостављеног регулаторног оквира зависиће од конкретних специфичности банкарског система.
- 5) Прихваћена је теза о неопходности регулисања банкарског пословања, без обзира што чврсто регулисање не искључује могућност настанка криза. Чињеница да регулатива не може у потпуности да спречи банкарска банкротства и кризу банкарског система, не оправдава аргументе противника чврстог регулисања банака. Стога, свака нова криза условиће и измене у постојећем регулаторном оквиру.
- 6) У складу са актуелним трендовима глобализације и интернационализације банкарског пословања, јавила се потреба за интензивнијом регулаторном контролом банака и међународном конвергенцијом стандарда банкарског пословања.
- 7) Промене у међународним стандардима пословања условљене су растућим ризицима и захтевима регулаторних органа за ефикаснијим управљањем истим од стране банака.
- 8) Банкарски сектор Србије, видно опорављен и стабилан, дочекао је ударе светске финансијске кризе. Међутим, обазрива контрола будућег банкарског

пословања не сме да уступи место претераном оптимизму, јер се очекује продужење рецесије и пораст ненаплативих кредита.

- 9) Народна банка Србије, као регулаторна институција, наставља започети тренд прилагођавања домаћег регулаторног оквира са међународним хармонизованим стандардима пословања.

ЛИТЕРАТУРА

А. Књиге и чланци

1. Abiad, A., *Early-Warning Systems: A Survey and a Regime-Switching Approach*, IMF Working Paper, February 2003.
2. Ahec-Šonje, A., *Analiza osjetljivosti bankarskog sustava-primjena "signalne" metode*, Ekonomski pregled, 53 (9-10), Zagreb, 2002.
3. Alexander, P., *Risk Management Bites Back*, The Banker Supplement, October 2008.
4. Andrews, M. and Josefsson, M., *What Happens After Supervisory Intervention? Considering Bank Closure Options*, in Hoelscher, S. D., ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006.
5. Atay, G., *Promoting International Cooperation in Resolving Bank Failures*, in Campbell, A., LaBrosse, R. J., Mayes, G. D. and Singh, D., ed., *Deposit Insurance*, Palgrave Macmillan, New York, 2007.
6. Babić, A. i Žigman, A., *Valutne krize: pregledi teorije i iskustva 1990-tih*, Pregledi, Hrvatska narodna banka, P-3, februar 2000.
7. *Банкарски сектор Србије у 2008. години – Анализа финансијске позиције и финансијског резултата*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, специјални број 3, 2009.
8. Banking Services, *Can Basel II be made to work?*, The Banker, August 2002.
9. Banking Services, *Striking a new Accord*, The Banker, July 2002.
10. *Basel II-The why ahead for operational risk*, The Banker, special supplement, June 2002.
11. Беке-Тривунац, Ј., *Пруденциона регулација и надзор над банкама*, Задужбина Андрејевић, Београд, 1999.
12. Berg, A., Borensztein, E. and Patillo, C., *Assessing Early Warning Systems: How Have They Worked in Practice?*, IMF Working Paper, March 2004.
13. Beck, T. and Laeven, L., *Resolution of Failed Banks by Deposit Insurers: Cross-Country Evidence*, World Bank Policy Research Working Paper 3920, May 2006.
14. Beck, T., Demirguc-Kunt, A. and Levine, R., *Bank Concentration and Crises*, The World Bank, Policy Research Working Paper 3041, May 2003.
15. Beck, T., *Deposit Insurance as Private Club: The Case of Germany*, The World Bank, June 2000.
16. Beck, T., *The Incentive Compatible Design of Deposit Insurance and Bank Failure Resolution – Concepts and Country Studies*, World Bank Policy Research Working Paper 3043, May 2003.
17. Бјелица, В., *Реструктурирање банкарског система - захтев економске нужности и промена у реалном сектору*, Стратегијски менаџмент, Економски факултет Суботица, Суботица, 2002.
18. Blair, E. C., Carns, F. and Kushmeider, M. R., *Instituting a Deposit Insurance System: Why? How?*, in Campbell, A., LaBrosse, R. J., Mayes, G. D. and Singh, D., ed., *Deposit Insurance*, Palgrave Macmillan, New York, 2007.

19. Vožina, M. i Štajfer, J., *Reforma finansijske regulative Europske unije - analiza uloge prava na suvremenom finansijskom tržištu*, Ekonomski pregled, 60(1-2), 2009.
20. Борковић, М. и Вуковић, Д., *Базел II: Међународна сагласност о мерењу капитала и стандардима капитала: Ревидирани оквир, Свеобухватна верзија*, превод, Удружење банака Србије, Југословенски преглед, Београд, 2007.
21. Бошковић, Д. и Васиљевић, Д., *Приказ модела за праћење финансијског стања и пословања банака (мониторинг) за потребе НБЈ, IX Милочерско саветовање: Финансијска тржишта у условима закаснеле транзиције*, Милочер, 2001.
22. Brady, F. N., *The importance of a sound financial system*, The Banker, June 2002.
23. VanHoose, D., *Theories of bank behavior under capital regulation*, Journal of Banking & Finance, Volume 31, 2007.
24. Васиљевић, Б., *Проблеми остваривања пруденционе контроле*, Југословенско банкарство, Београд, 3-4/2001.
25. Васиљевић, Б., *Рехабилитација српског банкарског сектора*, Зборник радова: *Приватизација банака у Србији*, Београдска банкарска академија и Институт економских наука, Београд, 2005.
26. Vibogen, M., *"Subprime" криза променила финансијски свет*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 9-10/2008.
27. Вуковић, Д., *Базелски комитет за банкарски надзор: Приказ новог базелског споразума - консултативни документ*, април 2003, превод, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, 5-6/2003.
28. Вуковић, Д., *Капитални стандарди и локалне банке*, излагање Laurence Mayer-а, члана Борда гувернера US Federal Reserve System, на Ohio Bankers Day Conference, Ohio, 15. March 2001. - превод, Југословенско банкарство, Београд, бр. 5-6/2001.
29. Вуковић, Д., *Нови Базелски предлог за капитал*, излагање Laurence Mayer-а, члана Борда гувернера US Federal Reserve System, на годишњој конференцији Института међународних банкара у Вашингтону, Washington, 5. March 2001. - превод, Југословенско банкарство, Београд, бр. 3-4/2001.
30. Вуковић, Д., *Преглед међународног банкарства*, превод чланка David Shirreff-а, *Open wider, A survey of international banking*, The Economist, 21. may 2005, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 5-6/2005.
31. Вуковић, Д., *Финансијски систем: амортизер или појачивач шока*, рад Franklina Allena i Elene Carleti «*Financial System and macroeconomic resilience*», презентован на Шестој годишњој конференцији BIS 2007, 18-19 јуна 2007., Brunnen, Швајцарска – превод, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 9-10/2008.
32. Вуксановић, Е., *Електронски системи плаћања*, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу, Крагујевац, 2009.
33. Вуксановић, Е., *Улога стандарда у електронском пословању*, Рачуноводство, Београд, бр. 7-8/2003.
34. Вуксановић, Е., *Хармонизација обрачуна трансакција са хартијама од вредности*, Југословенско банкарство, Београд, бр. 5-6/2000.
35. Vuksanović, E. and Todorović, V., *A New Regulatory Framework of Serbian Banking*, 8th International Academic Conference "State, Economy, Society", Krakow, 25-27. May 2008.

36. Вуњак, Н. и Ковачевић, Љ., *Пословно банкарство - савремени трендови*, Пролетер, Бечеј и Милен, Суботица, 2002.
37. Goldberg, S. R. and Giedeman, D. C., *Healing the Global Financial Crisis*, The Journal of Corporate Accounting & Finance, September/October 2009.
38. Goodhart, C. A. E., *The Regulatory Response to the Financial Crisis*, CESifo Working Paper, No. 2257, Category 6: Monetary Policy and International Finance, March 2008.
39. Greuning, V. H. and Bratanović, B. S., *Analiza i upravljanje bankovnim rizicima: Pristupi za ocjenu organizacije funkcije upravljanja rizicima i izloženosti finansijskom riziku*, MATE d.o.o., Zagreb, 2006.
40. Grigorian, D. A. and Manole, V., *Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment Analysis*, IMF Working Paper WP/02/146, September 2002.
http://books.google.com/books?id=sCu9_cEOeFgC&printsec=frontcover&dq=grigorian+and+manole+2002.&source=bl&ots=e_MGfnA6dG&sig=-EYGtSttKZswsp-gIsfOsdls80&hl=en&ei=sCTxS4jTLNKgsQbRioGeBg&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=4&ved=0CCYQ6AEwAw#v=onepage&q=grigorian%20and%20manole%2002.&f=false
41. Gup, E. B. and Kolari, W. J., *Commercial Banking: The Management of Risk*, John Wiley & Sons, New York, 2005.
42. Gup, E. B., *The Bank Director's Handbook: The Board Member's Guide to Banking & Bank Management*, Irwin Professional Publishing, Chicago, 1996.
43. *Г-20 декларација о финансијској кризи*, Банкарство, Београд, Удружење банака Србије, бр. 11-12/2008.
44. Darling, K. G. and Chaston, F. J., *The Business of Banking for Bank Directors*, Robert Morris Associates, Philadelphia, 1995.
45. Davis, P. E. and Karim, D. *Comparing Early Warning Systems for Banking Crises*, Journal of Financial Stability 4., 2008.
46. Dell'Arancia, G., Detragiache, E. and Rajan, R., *The Real Effect of Banking Crises*, IMF Working Paper 05/63, Washington, 2005.
47. Demirguc-Kunt, A, Detragiache, E and Gupta, P., *Inside the Crisis: An empirical analysis of Banking Systems in distress*, Journal of International Money and Finance, Vol. 25, 2006.
48. Demirguc-Kunt, A. and Detragiache, E., *Cross-Country Empirical Studies of Systemic Bank Distress: A Survey*, Development Research Group, The World Bank, March 2005.
49. Demirguc-Kunt, A. and Detragiache, E., *Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability? An empirical investigation*, Journal of Monetary Economics 49, 2002.
50. Demirguc-Kunt, A. and Detragiache, E., *The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries*, IMF Staff Papers, Vol. 45, No. 1, March 1998.
51. Demirguc-Kunt, A., Kane, E. J. and Laeven, L., *Determinants of Deposit-Insurance: Adoption and Design*, World Bank Policy Research Working Paper 3849, February 2006.
52. Динкић, М. и Јелашић, Р., *Стратегија реструктурирања банкарског система*, Економски анали, Тематски број: Финансијска тржишта, финансијске институције и реформски процеси, Београд, јун 2001.
53. Дугалић, В., *Из банкарског угла – уводник*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 1-2/2010.

54. Дугалић, В., *Реч уредника*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, 11-12/2008.
55. Ђукић, Ђ., Бјелица, В. и Ристић, Ж., *Банкарство*, Економски факултет, Београд, 2003.
56. Ђукић, Ђ., *Управљање ризицима и капиталом у банкама*, Београдска берза, Београд, 2007.
57. Ellinger, E. P., Lomnicka, E. and Hooley, R., *Modern Banking Law*, Oxford University Press, 2001.
58. Enoch, C., Gulde, A. M. and Hardy, D., *Banking Crises and Bank Resolution: Experiences in Some Transition Economies*, in Hoelscher, S. D., ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006.
59. Eppendorfer, C., Beckmann, R. and Neimke, M., *Market Access Strategies in the EU Banking Sector – Obstacles and Benefits towards an integrated European Retail Market*, Financial Support from the European Financial Services Roundtable, Brussels, Januar 2002.
http://www.ecri.eu/new/system/files/20+market_access_strategies_in_the_eu_banking_sector.pdf
60. Ерић-Јовић, М., *Базелски споразум II - Кредитни ризик: стандардни приступ*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, 5-6/2003.
61. Живковић, Б., *Проћердани метро*, Округли сто о реструктурирању банкарског система, Економист магазин, 1. октобар 2001.
62. Живковић, Б., *Финансијски сектор - Банкарство*, у студији: *Реформе у Србији: достигнућа и изазови*, Центар за либерално-демократске студије, Београд, јуни 2008.
63. Здравковић, Е., *Нови закон о банкама*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 3-4, 2006.
64. Иоанноу, S., *Compliance функција у нашој банци*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 3-4, 2006.
65. Јакшић, М. и Тодоровић, В., *Актуелна кретања у глобалним финансијским токовима*, Рачуноводство, Савез рачуновођа и ревизора Србије, Београд, бр. 3-4/2009.
66. Јелашић, Р., *Проћердани метро*, Округли сто о реструктурирању банкарског система, Економист магазин, 1. октобар 2001.
67. Јелашић, Р., *Развој банкарског сектора Србије*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 5-6, 2007.
68. Kaminsky, G. and Reinhart, C. M., *The Twin Crises: the Causes of Banking and Balance of Payments Problems*, The American Economic Review, Vol. 89, No. 3, 1999.
69. Kane, E. J. and Demirguc-Kunt, A., *Deposit Insurance Around the Globe: Where Does it Work?*, National Bureau of Economic Research, Working Paper, No. 8493, September 2001.
70. Kane, E. J., *Capital Movements, Banking Insolvency, and Silentruns in the Asian Financial Crisis*, NBER Working Paper Series 7514, January 2000.
71. Kaufman, G. G. and Seelig, A. S., *Post-Resolution Treatment of Depositors at Failed Banks: Implications for the Severity of Banking Crises, Systemic Risk, and Too-Big-To-*

- Fail*, in Hoelscher, S. D., ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006.
72. Kaufman, G. G., *Bank Failures, Systemic Risk and Bank Regulation*, Cato Journal, Volume 16, No. 1, 1996.
 73. Kaufman, G. G., *Ussing Efficient Bank Insolvency Resolution to Solve the Deposit Insurance Problem*, in Campbell, A., LaBrosse, R. J., Mayes, G. D. and Singh, D., ed., *Deposit Insurance*, Palgrave Macmillan, New York, 2007.
 74. Kidwell, D. S., Blackwel, D. W., Whidbee, D. A. and Peterson, R. L., *Financial Institutions, Markets, and Money*, John Wiley & Sons, Inc., Jefferson City, 2008.
 75. Ковачевић, Р., *Оцена избијања банкарских криза*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 7-8/2003.
 76. Ковачић, И., *Промене у банкарству Србије 2003-2006*, Преглед - Република Србија, бр. 2, Београд, 2006.
 77. Кокотовић, С., *Ефекти мера Народне банке Србије на банкарски систем – осврт 3, Осврти: Светска финансијска криза и Србија*, Квартални мониторинг бр. 15, октобар-децембар 2008.
 78. Крстић, Б., *Банкарство*, Економски факултет, Ниш, 1996.
 79. Koch, T. W. and MacDonald, S. S., *Bank Management*, The Dryden Press, Harcourt College Publishers, Orlando, 2000.
 80. Kochan, N., *Thinking the Unthinkable: The Banking Crisis*, The Banker, October 2008.
 81. Койама, Y., *Bad Loans Problem and Banking System Crisis in Japan*, International West-East Conference "Accounting and Finance in Transition: European and Asian Experiences and Public Policy Considerations", University of Greenwich Business Scholl in London, 10-12. July 2003.
 82. Koyama, Y., *South Eastern Europe in Transition: A Quest for Stabilization of the Region after the Breakup of the Former Yugoslavia*, Niigata University Scholars Series Vol. 1, March 2003.
 83. Kryzanowski, L., *Organizational Design and Positioning of the Deposit Insurance Function in the Financial System*, in Campbell, A., LaBrosse, R. J., Mayes, G. D. and Singh, D., ed., *Deposit Insurance*, Palgrave Macmillan, New York, 2007.
 84. Leckow, B. R., *The IMF/World Bank Global Insolvency Initiative-Its Purpose and Principal Features*, in Hoelscher, S. D., ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006.
 85. Leckow, R. B., *The IMF/World Bank Global Insolvency Initiative – Its Purpose and Principal Features*, in Hoelscher, S. D., ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006.
 86. Levitt, A. and Breeden, R.C., *Stepping Up Investor Protection*, The CPA Journal, June 2009.
 87. Llewellyn, D., *The economic rationale for financial regulation*, FSA, Occasional Paper, April 1999, <http://www.fsa.gov.uk/pubs/occpapers/OP01.pdf>.
 88. Lloyd, B. T., *Money, Banking and Financial Markets*, Irwin McGraw Hill, 1997.
 89. MacDonald, S. S. and Koch, W. T., *Management of Banking*, Thomson, Mason, USA, 2006.
 90. Madura, J., *Financial Markets and Institutions*, Thomson, Mason, 2003.

91. Man, K. S., Kruk, J. and Suleyman, E., *Finance and Stability: Recent Developments in Banking Crises, Term paper*, <http://www.finance.uni-frankfurt.de/schmidt/downpub/3708.pdf>
92. Мешић, Д., *Пруденциона контрола банака и финансијских конгломерата*, Stylos, Нови Сад, 2004.
93. Миленковић, Ф., *Брзо успоравање*, Банкар, Београд, бр. 22, октобар 2008.
94. Miller, L. R. and VanHoose, D., *Money, Banking and Financial Markets*, Thomson, Mason, 2004.
95. Mishkin, S. F., *Монетарна економија, банкарство и финансијска тржишта*, превод, Data status, Београд, 2006.
96. Molyneux, P., Altunbas, Y. and Gardener, E., *Efficiency in European Banking*, John Wiley & Sons, Chichester, England, 1996.
97. McDonough, W., *A capital role for all*, The Banker, March 1999.
98. Остојић, С., *Модели реструктурирања банкарских система у привредама у транзицији*, Привредна изградња, 3-4/2002.
99. Peek, J. and Rosengren, E. S., *Unnatural Selection: Perverse Incentives and the Misallocation of Credit in Japan*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 9643, April 2003.
100. Pesola, J., *The Role of Macroeconomic Shocks in Banking Crises*, Bank of Finland Discussion Papers, Helsinki, 6/2001.
101. Posen, A. S., *Seven Reasons the US Today is Not like Japan 15 Years Ago*, Real Time Economic Issues Watch, Peterson Institute for International Economics, September 26, 2008. <http://www.piie.com/realtime/?p=20>
102. Радовановић, Р., *Биланси предузећа и банака*, БМГ Београд, 1999.
103. Reinhart, C. M. and Rogoff, K. S., *Да ли је америчка sub-prime финансијска криза из 2007. године толико различита? Међународна историјска компарација*, Paпoeconomicus, Vol. 3, 2009.
104. Ристић, Ж. и Вуковић, Д., *Банкарски систем Србије - ретроспектива и перспектива*, Југословенско банкарство, Београд, бр. 1-2/2002.
105. Rixtel, V. A., Alexopoulos, J. and Harada, K., *The New Basel Capital Accord and its Impact on Japanese Banking: A Qualitative Analysis*, Center for Economic Institutions, Working Paper Series, No. 2003-25, First preliminary draft, Tokyo/Frankfurt am Main, November 2003.
106. Rose, P. and Hudgins, S., *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*, превод, Data status, Београд, 2005.
107. Rose, P., *Commercial Bank Management*, McGraw-Hill, New York, 2002.
108. Roy, J. and Flageole, M., *Financial Disintermediation, Financial Sector Regulation and Deposit Insurance*, in Campbell, A., LaBrosse, R. J., Mayes, G. D. and Singh, D., ed., *Deposit Insurance*, Palgrave Macmillan, New York, 2007.
109. Ruth, E. G., *Анализирање финансијских извјештаја*, превод, Daily Press d.o.o., Подгорица, 2006.
110. Савин, Д., *Оквир нове банкарске регулативе*, Банкарство, Удружење банака Србије, Београд, бр. 11-12/2009.

111. Sandal, K., *The Nordic Banking Crisis in the early 1990s – Resolution Methods and Fiscal Costs*, 2004.
<http://www.norges-bank.no/upload/import/publikasjoner/skriftserie/33/chapter3.pdf>
112. Singh, D. and Dhillon, N., *Restructuring of Development Banks in the Context of a Market Economy: The Case of India*, in Zopounidis, C., ed., *New Trends in Banking Management*, Physica-Verlag, Heidelberg, 2002.
113. Sinkey, F. J., Jr., *Commercial Bank Financial Management – In the Financial - Services Industry*, Prentice Hall, New Jersey, 2002.
114. Sinkey, F. J., Jr., *Commercial Bank Financial Management – In the Financial - Services Industry*, Prentice Hall, New Jersey, 1998.
115. Speyer, B. and Walter, N., *Towards a new structure for EU financial supervision*, Deutsche Bank Research Paper, Frankfurt Am Main, 22. August 2007.
http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000214976.pdf
116. Stickney, P. C., *Financial Statement Analysis - A Strategic Perspective*, Harcourt Brace Jovanovich, Publishers, 1990.
117. Stolz, S. M., *Bank Capital and Risk-Taking: The Impact of Capital Regulation, Charter Value, and the Business Cycle*, Springer, New York, 2007.
118. Stutts, W. F. and Watts, W. C., *Of Herring and Sausage: Nordic Responses to Banking Crises as Examples for the United States*, Texas International Law Journal, Vol. 44, 2009.
http://tilj.org/docs/Stutts-Watts,_44_Tex._Intl_L.J._577.pdf
119. Su, W., *General Guidance for the Resolution of Bank Failures*, in Campbell, A., LaBrosse, R. J., Mayes, G. D. and Singh, D., ed., *Deposit Insurance*, Palgrave Macmillan, New York, 2007.
120. Talmor, S., *Regulators unite on risk*, The Banker, February 1998.
121. Tang, H., Zoli, E. and Klytchnikova, I., *Banking Crises in Transition Countries: Fiscal Costs and Related Issues*, World Bank Working Paper 2484, Washington, 2000.
122. *Thinking the Unthinkable – The Banking Crisis*, IMF World Bank, The Banker, October 2008.
123. Torre, A. and Ize A., *Regulatory Reform: Integrating Paradigms*, The World Bank, Policy Research Working Paper 4842, February 2009.
124. *Financial Stability and Depositor Protection: Strengthening the Framework*, Presented to Parliament by the Chancellor of the Exchequer by Command of Her Majesty, Bank of England, HM Treasury and FSA, January 2008.
125. Fisher, S., *Financial Crises and Reform of the International Financial System*, NBER Working Paper Series 9297, October 2002.
126. Fraser, L. M. and Ormiston, A., *Understanding Financial Statements*, Sixth edition, Prentice-Hall, Inc., New Jersey, 2001.
127. Frydl, J. E. and Quintyn, M., *The Benefits and Costs of Intervening in Banking Crises*, in Hoelscher, S. D., ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006.
128. *Funding of Deposit Insurance Systems*, Discussion Paper, Prepared by the Research and Guidance Committee International Association of Deposit Insurers, IADI, 14 July 2008.

129. Hansen, K. A., Carlson, S. J. and Dosch, R. J., *How Safe Are Bank Deposits?*, The CPA Journal, February 2009.
130. Heffernan, S., *Modern Banking*, John Wiley & Sons, Chichester, England, 2005.
131. Hege, U. and Fees, E., *Basel II and the Value of Bank Differentiation*, New Economics Papers, No. 879, Les Cahies de Recherche from Groupe HEC, 10. January 2007.
http://www.hec.fr/hec/fr/professeurs_recherche/upload/cahiers/CR879Hege.pdf.
132. Heid, F., *The cyclical effects of the Basel II capital requirements*, Journal of Banking & Finance, Volume 31, 2007, pp. 3885-3900.
133. Heinemann, F. and Jopp, M., *The Benefits of a Working European Retail Market for Financial Services*, Report to European Financial Services Round Table, Institut fur Europaische Politik, Berlin und Zentrum fur Europaische Wirtschaftsforschung, Mannheim, 2002.
http://www.ecri.eu/new/system/files/19+a+Benefits_European_Retail_Market_financ_services_fullversion.pdf
134. Hempel, G. H., Simonson, D. G. and Coleman, A. B., *Bank Management: Text and Cases*, John Wiley and Sons, New York, 1994.
135. Hempel, H. G. and Simonson, G. D., *Bank Management - Text and Cases*, John Wiley & Sons, Inc., New York, 1999.
136. Hitchins, J., Hogg, M. and Mallet, D., *Banking: An Industry Accounting and Auditing Guide*, Accountancy Books, England, 1996.
137. Hoelscher, S. D. and Ingves, S., *The Resolution of Systemic Banking System Crises*, in Hoelscher, S. D., ed., *Bank Restructuring and Resolution*, IMF, Palgrave Macmillan, New York, 2006.
138. Hubbard, G. R., *Money, the Financial System, and the Economy*, Pearson Education Boston, 2008.
139. Huizinga, H. and Nicodeme, G., *Deposit Insurance and International Bank Deposits*, Economic Papers, European Commission, Number 164, February 2002.
140. Caprio, G. Jr. and Klingebiel, D., *Bank Insolvencies: Cross-country Experience*, The World Bank, Policy Research Department, July 1996.
141. Casu, B., Girardone, C. and Molyneux, P., *Introduction to Banking*, Prentice Hall, Harlow, England, 2006.
142. Cornett, M. M. and Saunders, A., *Fundamentals of Financial Institutions Management*, Irwin McGraw – Hill, Singapore, 1999.
143. Croushore, D., *Money & Banking: A Policy-Oriented Approach*, Houghton Mifflin Company, Boston, 2007.
144. Ћировић, М., *Банкарски менаџмент*, Економски институт, Београд, 1995.
145. Ћировић, М., *Банкарство*, Научно друштво Србије, Београд, 2007.
146. Ћировић, М., *Тенденције у европском банкарству и могућности домаћих банака*, Југословенско банкарство, Београд, бр. 5-6/2001.
147. Ћурчић, У., *Банкарски портфолио менаџмент*, Фељтон, Нови Сад, 1995.
148. Цветковић, В. и Мирковић, А., *Банкарски сектор: елементи рехабилитације и правци развоја*, IX Милочерско саветовање: Финансијска тржишта у условима закаснеле транзиције, Милочер, 2001.

149. Шошкић, Д., *Глобална финансијска криза и Србија – поуке и мере*, Зборник реферата *Светска економска криза и економска политика Србије у 2009. години*, књига 1, Научно друштво економиста са Академијом економских наука и Економски факултет у Београду, Београд, 2009.
150. Welch, P., *New tools of the trade*, The Banker, May 1999.
151. Wood, O. G. and Porter, R. J., *Analysis of Bank Financial Statements*, Van Nostrand Reinhold Company, New York, 1979.

Б. Остали извори

1. Ерић-Јовић, М., *Банкарски сектор Србије у условима глобалне финансијске кризе*, презентација, Палић, мај 2009.
2. *Ревизорски извештаји*, Народна банка Србије, http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/55/55_3/index.html
3. *Банкарски сектор у Србији 2009-2010*, Пословни магазин, 31. 01. 2010. <http://www.naslovi.net/2010-01-31/poslovni-magazin/bankarski-sektor-u-srbiji-2009-2010/1521472>
4. *Сви смо ми шпекуланти*, Политика Онлине, 20. мај 2010. <http://www.politika.rs/rubrike/Ekonomija/Svi-smo-mi-shpekulanti.sr.html>
5. *Контрола пословања банака - Извештај за четврти квартал 2009. године*, Сектор за контролу пословања банака Народне банке Србије, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/55/55_4/index.html
6. *Банкарски сектор Србије у 2009. години - Анализа финансијске позиције и финансијског резултата*, Удружење банака Србије, <http://www.ubs-asb.com/Portals/0/vesti/76/Analiza2009.pdf>
7. *Годишњи извештај за 2001. годину*, Народна банка Југославије, <http://www.nbs.rs/internet/latinica/90/index.html>
8. *Преглед дешавања на светском финансијском тржишту у периоду од 22. фебруара до 5. марта 2010. године*, Народна банка Србије, http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/40/sft/sft_20100222.pdf
9. Београдска берза, <http://www.belex.rs/trgovanje/indeksi/belex15/dnevni>, <http://www.belex.rs/trgovanje/indeksi/belexline/dnevni>
10. Капитал, <http://www.capital.ba/pad-akcija-banaka-na-berzama-u-evropi/>
11. *Контрола пословања банака - Извештај за трећи квартал 2009. године*, Сектор за контролу пословања банака Народне банке Србије, http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_III_09.pdf
12. *Бечка иницијатива*, Народна банка Србије, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/18/18_6/index.html
13. Јелашић, Р. И Ерић-Јовић, М., *Актуелна монетарна и макроекономска кретања – резултати стрес тестова банкарског система Србије*, Народна банка Србије, Београд, 8. октобар 2009.

http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/15/konferencije_guvernera/prilozi/20091008_mk_prezentacija.pdf

14. *Банкарски сектор високо капитализован и отпоран на макроекономске шокове*, Народна банка Србије, 13.01.2010.
<http://www.nbs.rs/internet/latinica/scripts/showContent.html?id=3876&konverzija=yes>
15. *Извештај о стању у финансијском систему*, Народна банка Србије, септембар 2008.
<http://www.nbs.rs/internet/latinica/90/index.html>
16. FDIC Quarterly Banking Profile, <http://www.fdic.gov/bank/analytical/quarterly/>,
<http://www2.fdic.gov/qbp/2009dec/gbp.pdf>
17. *Commission Directive 2006/73/EC of the Commission of the European Communities*, Official Journal of the European Union L 241, 2. September 2006.
18. *Commission Regulation No. 1287/2006 of the Commission of the European Communities*, Official Journal of the European Union L 241, 2. September 2006.