

**UNIVERZITET SINGIDUNUM**

**Departman za  
poslediplomske studije**

***MASTER RAD***

***BANKARSKE KRIZE I RESTRUKTUIRANJE  
BANAKA***

**Mentor:  
Prof. dr Miroljub Hadžić**

**Student:  
Goran Preboč M9314/08**

Beograd, jun 2010.

## **SADRŽAJ**

## **SADRŽAJ**

|                                                                                                           |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| UVOD.....                                                                                                 | 4  |
| <br>                                                                                                      |    |
| I. KRIZE I RESTRUKTUIRANJE BANAKA KAO TEORIJSKI PRISTUP<br>PROBLEMU.....                                  | 10 |
| 1.1. Krize banaka.....                                                                                    | 10 |
| 1.1.1. Posledice bankarske krize na ekonomiju u celini.....                                               | 11 |
| 1.2. Teorijski modeli bankarskih kriza.....                                                               | 13 |
| 1.2.1. Gledište monetarističke škole.....                                                                 | 13 |
| 1.2.1. Teorija asimetričnih informacija.....                                                              | 14 |
| 1.3. Rešavanje kriznog stanja u bankama.....                                                              | 16 |
| 1.4. Postupci za rešavanje problematičnog stanja u bankama.....                                           | 21 |
| 1.4.1. Obelodanjivanje finansijskih podataka banke.....                                                   | 23 |
| 1.4.2. Potvrđivanje zatečenog stanja u banci.....                                                         | 23 |
| 1.4.3. Regulativa preventivne kontrole kvaliteta poslovanja banaka.....                                   | 25 |
| 1.4.4. Restruktuiranje banaka.....                                                                        | 26 |
| <br>                                                                                                      |    |
| II. BANKARSKE KRIZE I RESTRUKTUIRANJE BANAKA U ZEMLJAMA<br>U TRANZICIJI.....                              | 33 |
| 2.1. Bankarske krize u zemljama u tranziciji.....                                                         | 33 |
| 2.2. Privatizacija banaka u zemljama u tranziciji u kontekstu njihovog<br>celovitog restrukturiranja..... | 37 |
| 2.2.1. Mađarska.....                                                                                      | 40 |
| 2.2.2. Češka.....                                                                                         | 42 |
| <br>                                                                                                      |    |
| III. BANKARSKE KRIZE U RAZVIJENIM ZEMLJAMA.....                                                           | 47 |
| 3.1. Kriza u američkom bankarstvu (1985-1991).....                                                        | 47 |
| 3.1.1. Osnovni uzroci finansijske krize u SAD 80-ih godina.....                                           | 48 |
| 3.1.2. Pristup razrešavanju krize štedionica u SAD 80-ih godina.....                                      | 49 |
| 3.2. Bankarske krize u državama Skandinavije (1987-1994).....                                             | 49 |
| 3.2.1. Tok i dinamika krize.....                                                                          | 50 |
| 3.3. Američki model sanacije bankarskih kriza.....                                                        | 51 |

|                                                             |    |
|-------------------------------------------------------------|----|
| 3.4. Švedski model.....                                     | 54 |
| IV. SVETSKA FINANSIJSKA KRIZA.....                          | 57 |
| 4.1. Uticaj krize na finansijski sistem SAD.....            | 57 |
| 4.2. Uticaj krize na finansijski sistem Evropske unije..... | 60 |
| 4.3 Svetska finansijska kriza na teritoriji Srbije.....     | 63 |
| 4.3.1. Mere NBS u prevazilaženju krize.....                 | 70 |
| ZAKLJUČAK.....                                              | 74 |
| LITERATURA.....                                             | 78 |

## **UVOD**

## UVOD

Predmet istraživanja rada jeste razmatranje pitanja mehanizama bankarskih kriza – različitih koncepata bankarskih kriza i osnovnih faktora (makro i mikroekonomskih) koji utiču na njihovo formiranje – kao i načinima za njihovo rešavanje. Sam predmet ovog rada može se podeliti na teoretski, praktični i operativni.

U teoretskom delu rada objašnjeni su osnovni pojmovi, termini, definicije i mehanizmi bankarskih kriza kao i načina da se kriza prebrodi. Dok se u operativnom delu rada daju konkretni primeri bankarskih kriza u zemljama različitog stepena razvijenosti i različiti modeli prevazilaženja kriza koje su date zemlje primenile. U radu postoji povezanost kao i stalna interakcija između teoretskog i operativnog dela. Teorija bankarskih kriza je oblast koja se intenzivno razvija u poslednje dve i po decenije. Određeni problemi obrađeni su polovinom 20-og veka do forme teorijskih paradigmi, ali su to više bile opservacije na temu anomalija u ekonomskoj dinamici, nego jasno formulisani teorijski okvir za analizu fenomena kriza u finansijskom sektoru. U osamdesetim i devedesetim godinama prošlog veka broj kriza banaka drastično se povećao u odnosu na period neposredno posle Drugog svetskog rata, što je uzrokovalo razvoj, odnosno, ekspanziju različitih teorijskih stavova vezanih za ovu problematiku. U ovaj teorijski milje integrisana je intencija da se formulisanim teorijskim i analitičkim aparatom objasni fenomenologija kriznih epizoda, tj. kriza kako u razvijenim, tako i u tranzicionim zemljama.

Često je verovanje da kriza bankarskog sistema proizilazi isključivo iz makroekonomskog konteksta, zbog čega će ako se primeni odgovarajuća makroekonomska politika ekonomija ojačati, a banke prevazići svoje probleme. Po ovom verovanju, dok makroekonomska politika ne da rezultate, nema svrhe preduzimati bilo kakve mere za ozdravljenje bankarskog sistema.

Kriza makroekonomskog konteksta ima odlučujući uticaj na stanje banaka, ali su pogrešno upravljanje bankama, neefikasan sistem kontrole i politički uticaj, u krajnjoj liniji jednako značajni za pojavu insolventnosti banaka kao i makrokontekst u kome banke posluju. Insolventnost banaka ako se ne podvrgne odgovarajućem tretmanu vodi do rasta pogrešne alokacije sredstava i porasta gubitka, koji se na kraju materijalizuju kao fiskalni deficit. U takvoj situaciji makropolitici je teško da bude uspešna i ostvari privredni rast, ukoliko se u isto vreme ne obrati pažnja i na makro i

institucionalne aspekte. Ako se to ne učini, uobičajeni recepti za podsticanje privrednog rasta i konkurencije koji funkcionišu u uslovima ekonomske stabilnosti pokazaće se kao kontraproduktivni. Bankarske krize su globalna pojava. i sanacija banaka predstavlja svetski proces. Međutim, dok je u razvijenim zemljama cilj sanacije banaka zaštita poverilaca, dotle se u zemljama u tranziciji radi o tome da se paralelno sa prelaskom na tržišne uslove privređivanja bankarski sistem u hodu prilagođava kako bi i sam prihvatio tržišne kriterijume poslovanja. U oba slučaja sanacija banaka usmerena je ka postizanju što veće efikasnosti u funkcionisanju bankarskog i celokupnog finansijskog sistema. Takav bankarski sistem predstavlja ključnu kariku stabilnog i uspešnog privrednog razvoja svake zemlje.

**Naučni cilj** istraživanja jeste da se putem deskripcije, analize i istraživanja ukaže na raznolikost shvatanja bankarskih kriza, teškoće u njihovom predviđanju, kao i razlike u pogledima na njihovo rešavanje.

**Društveni cilj** istraživanja je davanje doprinosa kroz predstavljanje procesa bankarskih kriza i restrukturiranja banaka. Cilj je takođe da se kroz kritičku analizu efekata primene raznovrsnih tehnika restrukturiranja banaka ukaže na moguće načine, da se sprovođenjem odgovarajućih tehnika i politika poboljšaju performanse banaka i kreira profit.

U skladu sa predmetom i ciljem istraživanja, a na osnovu teoretskih i istraživačkih podataka, postavili smo sledeće hipoteze:

**Generalna hipoteza:** Bankarske krize ili stanje široko rasprostranjene nesolventnosti banaka koje poprima karakteristike epidemije i preči opštim slomom bankarskog i finansijskog sistema, može se ublažiti ili otkloniti procesom izazivanja promena same strukture kapitala banaka.

**Posebna hipoteza:** Ne postoji jedinstveni model rešavanja kriznog stanja u bankama, koji se može primeniti u nacionalnim ekonomijama, već se svakom slučaju bankarske krize mora pristupiti odvojeno od prethodnog, sa uvažavanjem ekonomskih, socijalnih, političkih specifičnosti zemlje u kojoj je kriza nastala.

Ako se bankarske krize posmatraju kao opšti poremećaji poverenja, njih je teško predvideti, ali ih je relativno lako rešavati. U tom slučaju rešenje se traži u obnovi poverenja u nosioce ukupne ekonomske politike. Dobro osmišljena funkcija centralne banke kao „kreditora poslednje instance” u tome može da odigra važnu ulogu. Ukoliko se bankarske krize posmatraju kao posledice unutrašnjih privrednih slabosti konkretne zemlje, onda ih je relativno lako predvideti, ali ih je teško rešavati.

Razrešenje krizne epizode ili opšte sklonosti ka bankarskim krizama u nekoj zemlji u tom slučaju će zahtevati uklanjanje svih fundamentalnih slabosti date privrede, kao što su: nedostatak konkurentnosti, sklonost moralnom riziku u poslovanju finansijskog sektora, loša i netransparentna fiskalna politika. Međutim, ako se bankarske krize posmatraju isključivo kao posledice nesavršenosti u funkcionisanju međunarodnih finansijskih tržišta, onda ih je jednako teško predviđati i rešavati. U tom slučaju u prvi plan izbijaju pitanja koliko međunarodni prudencioni standardi pomažu stabilnost, a koliko predstavljaju regulatorne distorzije; koliko likvidnost finansijskih tržišta u nastajanju pomaže, a koliko odmaže finansijskoj stabilnosti; i na kraju, u kojoj meri postojanje nacionalnih valuta s malom zalihom poverenja pomaže, a koliko odmaže finansijskoj stabilnosti i privrednom razvoju?

Obrada teme master rada i realizacija postavljenih **ciljeva zahteva kompleksno istraživanje i odgovarajuću metodologiju**. U radu preovlađuje deduktivni metod, tj. posredni oblik zaključivanja od opšteg ka posebnom, što je uočljivo iz samog sadržaja rada, gde se polazi od pojma bankarskih kriza, kao i načina za njihovim prevazilaženjem do konkretnih primera krize i restrukturiranja u tranzicionim i razvijenim zemljama. Samim tim što se pošlo od samog predmeta istraživanja, pa do njegove konkretizacije na primerima, pored dedukcije u radu su najviše korišćene analiza kao postupak kojim se ulazi u samu bit problema na način da se pojave i procesi raščlane na njihove sastavne delove, specifikacija i apstrakcija od logičkih metoda. Takođe su u radu ispitivane veze i odnosi između sastavnih delova, pa je prema tome u radu zastupljena i metoda upoređenja, s ciljem komparativne analize i formiranja sopstvenih stavova i zaključaka.

Rad je podeljen u četiri osnovna dela:

**I Deo** Krize i restrukturiranje banaka kao teorijski pristup problemu

**II Deo** Bankarske krize i restrukturiranje banaka u zemljama u tranziciji

**III Deo** Bankarske krize u razvijenim zemljama

**IV Deo** Svetska finansijska kriza

U **prvom delu** rada pod nazivom „ Krize i restrukturiranje banaka kao teorijski pristup problemu“ izlažu se osnovni koncepti koji objašnjavaju bankarske krize, ali i razmatraju procesi rekonstrukcije, odnosno sanacije bankarskih sistema. U ekonomskoj nauci ne postoji usaglašeno mišljenje o brojnim pitanjima koja nastaju

kad pokušavamo da istražimo fenomen bankarskih, finansijskih kriza. Kompleks otvorenih pitanja je veoma veliki. Veliki broj među njima uključuje problematiku uzroka kriza, a ta se problematika opet može definisati na različitim nivoima univerzalnosti. U radu su pomenuti i teorijski modeli kriza, odnosno analitički pristupi koji treba da posluže kao teorijska pozadina empirijskih analiza. Što se tiče rekonstrukcije bankarskog sistema, njeni osnovni oblici su likvidacija i sanacija. U praksi se retko insolventnost rešava likvidacijom, već mnogo češće sanacijom. Praksa poznaje različite pristupe problemu sanacije. Izbor oblika i postupka sanacije zavisi od postojećih okolnosti u svakoj konkretnoj zemlji, ali i činjenice da su se neki od oblika u praksi pokazali kao efikasniji od drugih.

**Drugi deo** rada sadrži konkretizaciju opštih teorijskih konstatacija iz prethodnog dela rada, što je neophodno za pravilan uvid u fenomenologiju bankarskih, finansijskih kriza. Svaka kriza je fenomen za sebe određen konkretnim institucionalnim, strukturnim i makroekonomskim setom faktora, pa tako i krize zemalja u tranziciji pomenute u ovom delu rada. Kao primer bankarskih kriza i njihove sanacije uzete su Češka i Mađarska, kao predstavnici zemalja u tranziciji.

U **trećem delu** rada kao i u prethodnom izvršena je konkretizacija teorije o bankarskim krizama na primeru razvijenih zemalja sveta. Ovaj deo rada odvojen je od prethodnog upravo zbog različitih kako makroekonomskih, strukturnih tako i institucionalnih faktora koji su uticali na samu krizu i time joj dali sasvim jednu novu dimenziju. Kao predstavnici razvijenih zemalja uzete su SAD i Skandinavske zemlje.

U **poslednjem delu** rada dat je poseban osvrt na najsvežiji primer krize banaka u istoriji. Kriza koja je započeta 2008. godine na teritoriji SAD, proširila se i na ostatak sveta, posebno na ekonomiju Evrope. Danas u 2010. godini SAD su se efikasno izborile sa posledicama krize, što se ne može reći i za Evropu, u kojoj čini se kriza tek hvata svoj zalet.

## **PRVI DEO**

## **IDEO: KRIZE I RESTRUKTURIRANJE BANAKA KAO TEORIJSKI PRISTUP PROBLEMU**

### **1.1. Krize banaka**

Kriza pojedinačne banke označava njenu nesolventnost, tj. nemogućnost da izmiri svoje celokupne obaveze. To je situacija kada su zbog brojnih problema u poslovanju, pre svega zbog problematičnog kvaliteta njene aktive, ukupne obaveze veće od aktive i imovine banke, tj. kada banka ima negativnu neto vrednost ili kapital. U saglasnosti sa opštim bankarskim principima i ukoliko normalno funkcioniše sistem bankarske regulacije i supervizije, takve banke, ili propadaju, ili se preuzimaju od strane drugih solventnih banaka, ili se na drugi način restrukturiraju i rehabilituju.

Bankarskom krizom se označava stanje široko rasprostranjene nesolventnosti banaka koja poprima karakteristike epidemije i preči opštim slomom bankarskog i finansijskog sistema. Indikatori krize su nesolventnost više od 50% banaka u jednoj ekonomiji.<sup>1</sup> Zbog povezanosti bankarskog sistema retki su pojedinačni slučajevi bankarskih kriza, već dolazi do stvaranja panike i opšteg nepoverenja u bankarski sistem.

Bez obzira na razvijenost bankarskog sistema, u bilo kojoj zemlji dolazi do povremenih finansijskih kriza pojedinih banaka ili grupe banaka, a u zemljama u razvoju i do krize bankarskog sistema u celini.<sup>2</sup> U svim tim slučajevima treba ispitati uzroke krize i preispitati nadzor i kontrolu banaka.

Uzroci kriza i problema bankarskog sistema su:

1. Neusklađenost operativnih troškova predstavlja neprimerenost veličine banke merene mrežom filijala i brojem zaposlenih u odnosu na smanjeni obim poslovanja banke usled brojnih otpora da se banka pravovremeno rekonstruiše.

2. Neskladan rast depozitnih kamatnih stopa iznad tržišnog nivoa u cilju privlačenja novih depozita, sprečavanja povlačenja postojećih depozita ili pokrića troškova poslovanja. Time se sužava kamatna marža, a gubici se uvećavaju.

---

<sup>1</sup> Božić, R., „Bankarske krize i restrukturiranje banaka“, Ekonomski fakultet, Srpsko Sarajevo, 1999. str. 63.

<sup>2</sup> Malović, M., „Međunarodne finansijske krize“, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2006. str. 112.

3. Povećanje aktivnih kamatnih stopa u cilju očuvanja minimalne profitabilnosti banke. U uslovima kada je kreditni potencijal banke ograničen, banka poseže za što višim kamatnim stopama na kredite. Rezultat su viša kamatna marža i kamatni prihodi, ali samo na papiru, jer je stepen naplativnosti obračunate kamate vrlo nizak. Tako visoke kamatne stope prihvataju, ili već postojeći veliki dužnici, ili špekulanti.

4. Pogoršanje zajmovnog portfolija banke, npr., u smislu sve većeg učešća loših zajmova u ukupnim zajmovima koje nastaje kao posledica pokušaja banaka da održe u životu velike dužnike, koji bi u bankrotstvo sa sobom povukli i same banke.

5. Nezdrava tzv. korporativna kultura koja se manifestuje u ponašanju bankarskog menadžmenta kao i usled nedelovanja tj. nehvatanja u koštac sa problemima.

Moguće je da neke banke propadaju i bankrotiraju i u uslovima opšte ekonomske konjunktura, dakle, povoljnog ukupnog makro ambijenta, dok su neke druge, mereno uobičajenim pokazateljima, uspešne i u uslovima krajnje nepovoljnog makro okruženja.

#### **1.1.1. Posledice bankarske krize na ekonomiju u celini**

Bankarska kriza, kao posledica široko rasprostranjene nesolventnosti bankarskog sektora, ima veoma negativne uticaje na opšta ekonomska kretanja. Najznačajniji uticaji su:

##### **1. Demonetizacija i bekstvo kapitala**

Javno obelodanjivanje nesolventnosti bankarskog sektora koji je od odlučujućeg značaja za stabilnost ukupnog finansijskog sistema, dovodi do paničnog povlačenja depozita. To izaziva finansijsku nestabilnost i dovodi do demonetizacije i bega kapitala ka sigurnijim finansijskim i bankarskim sistemima. U slučajevima kada je izražena nesolventnost bankarskog sistema, stvaraju se ozbiljna ograničenja za ekonomski rast i makroekonomsku politiku koja se ogledaju u rastućim distorzijama u mobilizaciji i alokaciji resursa, netržišnom nivou kamatnih stopa, drastičnom narušavanju korporativne kulture, rastućim gubicima itd.

## **2. Koncentracija kredita, vezano kreditiranje i crowding out efekt**

Koncentracija kredita i vezano kreditiranje su jedan od ključnih generatora bankarskih kriza, ali i njihova posledica. Banka koja je zapala u krizu, da bi sprečila propast svojih velikih dužnika, nastoji da takve informacije sakrije od supervizorske vlasti i javnosti i da takve dužnike održava u životu putem daljeg kreditiranja, iako je svesna da time neminovno srlja u propast. Ionako oskudan kreditni potencijal, se gotovo u celosti usmerava već problematičnim dužnicima, tako da ništa ne ostaje za nove produktivnije plasmane koji bi doneli bar deo realnog kamatnog prihoda. Ukoliko ovakva praksa zahvati veći deo bankarskog sektora, kreditiranje profitabilnih projekata i investitora prestaje (crowding out efekt), a gubici i štete za celokupnu ekonomiju se nagomilavaju. Bankarski sektor ostaje da se bavi svojim problemima i propalim dužnicima, usled čega izostaje njegova finansijska podrška zdravom ekonomskom rastu i razvoju.

## **3. Visoke kamatne stope**

I aktivne i pasivne kamatne stope se formiraju i zadržavaju na višem nivou od tržišnog kao rezultat distorzija determinisanih bankarskom krizom. Deponenti zahtevaju više kamatne stope kao kompenzaciju za nesigurnost svojih depozita, a banke to prihvataju i same nude veće kamatne stope u nastojanju da spreče odlivanje postojećih i privuku nove depozite kako bi održale svoju likvidnost. Usled ozbiljno ugrožene profitabilnosti, banke nastoje da svoju lošu situaciju poprave zaračunavanjem visokih aktivnih kamatnih stopa. Ovakva praksa ima ozbiljne posledice na ukupni ekonomski rast i razvoj. Upravo zbog toga što mnogi razvojni projekti, koji bi uz normalnu tržišnu cenu kapitala bili rentabilni, se ne realizuju jer ne mogu da podnesu ekstremno visoku kamatnu stopu.

## **4. Neosetljivost na rizik**

Krizno okruženje unutar bankarskog sektora uzrokuje narušavanje korporativne kulture, ne samo u ovom sektoru već i u celoj ekonomiji. To se na kraju manifestuje kao potpuna neosetljivost na rizik. I bankari i dužnici svesno povećavaju izloženost riziku, ne razmišljajući o posledicama, jer očekuju da će troškove promašaja i gubitke platiti neko drugi npr. država i poreski obveznici, dok eventualni dobitak pripada samo njima.

### **5. Fiskalne i monetarne distorzije**

S obzirom da sprovođenje monetarne politike i monetarna stabilnost bitno zavise od stabilnosti i efikasnosti bankarskog sektora, njegova kriza uzrokuje značajne monetarne distorzije. Pokušaji subvencioniranja i podrške likvidnosti radi olakšanja problema bankarskog sektora koji je u krizi, obično dovode do veće ekspanzivnosti monetarne politike sa svim štetnim posledicama. S druge strane, tako nastaju visoki troškovi sanacije i restrukturiranja banaka zahvaćenih krizom, koji će se kasnije iskazati kao fiskalni deficit i prevaliti se na poreske obveznike. Iskustva dosadašnjih bankarskih kriza ukazuju da pravovremeno otkrivanje problema i pravih uzroka krize znači niže troškove i brže saniranje krize. Bankarska supervizija ima za cilj da spreči nastanak bankarske krize preko kontinuiranog praćenja „zdravlja“ bankarskog sektora i preduzimanja pravovremenih korektivnih akcija.

### **6. Konfliktnost bankarske nesolventnosti i nekih makropolitika**

Ako su bankarski sistem i ukupna ekonomija zdravi, onda ekonomska politika i teorija nisu kontraproduktivne. U suprotnom iskustva pokazuju da u primeni ovih politika je nužna opreznost i da sprovođenje i efekte makro politika treba vrednovati u kontekstu već ispoljene nesolventnosti bankarskog sektora.

## **1.2. Teorijski modeli bankarskih kriza**

### **1.2.1. Gledište monetarističke škole**

U literaturi se mogu naći dva suprostavljena gledišta o prirodi finansijskih kriza. Ekonomisti monetarističke škole, počev od Friedman-a i Schwartz-a<sup>3</sup>, a kasnije Brunner-a i Meltzer-a<sup>4</sup>, finansijske krize dovode u vezu prvenstveno sa tzv. bankarskim panikama, jer su po njihovom mišljenju one uzroci oštarih kontrakcija u ponudi novca koje se dalje prenose na kontrakciju ukupne ekonomske aktivnosti.

---

<sup>3</sup> Detaljna koncepcija je izložena u radu Milton Friedman and Anna J. Schwartz, „A Monetary History of the United States, 1867-1960“, Princeton University Press, Princeton, 1963. Međutim, relevantni navodi dostupni su i iz drugih autorovih radova i to: M.Friedman/R.Friedman, „Sloboda izbora: lični stav“ Global Book, Novi Sad, 1996 (str. 89-110) i M.Friedman, „Kapitalizam i sloboda“, Global Book, Novi Sad, 1997 (str. 71-97).

<sup>4</sup> Karl Brunner and Allen H. Meltzer, „Money and Credit in the Monetary Transmission Process“, American Economic Review, Paper and Proceedings, 78, 1988, pp. 446-451.

Bankarsku krizu izaziva kontrakciono delovanje ponude novca, koja pošto je u neskladu sa povećanom tražnjom novca povratno utiče na agregatnu ekonomsku aktivnost. Po monetaristima, krizom se naziva situacija u kojoj je tražnja za likvidnošću toliko intenzivna da ne može biti zadovoljena odgovarajućom ponudom novca na kratak rok. Zastupnici ove teorije smatrali su da će instaliranje funkcije poslednjeg utočišta banaka biti dovoljno za prevenciju bankarskih panika i monetarne nestabilnosti kao njihove posledice. Međutim, praksa je potvrdila da su oštri padovi mogući i bez bankarskih panika i naglog pada ponude novca. Ovakve krize nisu stvarale potrebu za značajnijom intervencijom centralne banke. Schwartz karakteriše ovu situaciju kao „pseudo-finansijsku krizu“, ističući da u ovom slučaju pomenute monetarne intervencije ne samo da nisu potrebne, već su i nepoželjne. Te intervencije mogu da dovedu do pogoršanja situacije kroz pad ekonomske efikasnosti, kao i zbog negativnog uticaja viška ponude novca.

Monetarni pristup naglašava centralnu ulogu rasta i oscilacija novčane mase u uzrokovanju kriza. Krizu pokreće greška u kontroli ponude novca od strane centralne banke, dovoljna da izazove ekcesnu monetarnu restrikciju. U toj situaciji banke su primorane da u kratkom roku reaguju prodajom svoje aktive kako bi nadoknadile pad likvidnosti. Prinudna prodaja aktive pokrenuta u čitavom bankarskom sistemu ne može se obaviti u kratkom roku bez uticaja na cene. Pad cena nosi kapitalne gubitke, odnosno povećanja kamatne stope. To dalje sužava solventnost banaka i redukuje poverenje u bankarski sistem. Bankarske krize kao i dužničke krize su, endogeni slučajevi izazvani uticajem izmena u ekonomskoj politici na strukturu bankarskog sektora. Ako u takvim okolnostima izostane akcija centralne banke, kriza će dovesti do ekcesne tražnje za novcem. Mehanizam monetarnih prilagođavanja u toku krize je objašnjen na sledeći način. Sa padom ponude novca povećava se jaz između gotovog novca i depozita, jer nivo depozita u bankama koje su zahvaćene bankrotstvom pada. Tada dolazi do supstitucije bankarskog novca u gotov novac. Tražnja za novcem, takođe pada. Pad ponude novca će prevazilaziti pad tražnje novca sve dok centralna banka ne poveća primarni novac za odgovarajući iznos.

### **1.2.2. Teorija asimetričnih informacija**

Kao reakcija na nedostatke tradicionalnih gledišta, pojavili su se 80-ih godina prošlog veka radovi mnogih ekonomista o prirodi finansijskih kriza, koja je bila

inspirisana literaturom o asimetriji informacija i finansijskoj strukturi<sup>5</sup>. Literatura sa ovom tematikom pruža šire gledište o prirodi finansijskih kriza, ali istovremeno nudi teoriju koja ne opravdava automatsku intervenciju države. Literatura o fenomenu asimetrije informacija prati uticaj finansijske strukture na ekonomsku aktivnost imajući u vidu razliku u obimu raspoloživih informacija različitih aktera, tj. strana u finansijskim ugovorima. Dužnici imaju prednost u odnosu na kreditore, jer imaju više i kvalitetnije informacije o planiranom investicionom projektu. Ova prednost dovodi do nepovoljne selekcije i tzv. „problema limunova”<sup>6</sup>. Ovaj problem se može primetiti na tržištu privatnog duga, jer poverilac s teškoćom određuje kvalitet projekta koji mu je podnet na finansiranje. Ako se teško može odvojiti dobar od lošeg dužnika, krediti će se odobravati po kamatnoj stopi koja odražava prosečan kvalitet. Kao posledica, bolji dužnik će plaćati višu, a lošiji nižu kamatnu stopu od one koja bi odgovarala prenetom riziku na poverioca.

Asimetrija informacija će dovesti i do tzv. efekta racionalisanja kredita, kako tvrde Stiglitz i Weiss. Veće kamatne stope pojačavaju problem negativne selekcije, jer će stimulisati rizičnije projekte, kod kojih postoji mogućnost transfera većeg rizika na poverioca uz istovremeno zadržavanje potencijala pozitivnog ishoda. Ako poverilac nije u stanju da precizno odvoji dužnike sa najrizičnijim projektima, reagovaće smanjenjem kreditne aktivnosti uporedo sa povećanjem kamatne stope. Tako, čak i u uslovima viška kreditne tražnje, viša kamatna stopa neće uspeti da uravnoteži tržište, jer će dodatni rast kamatne stope smanjiti ponudu kredita, dok višak kreditne tražnje i dalje nastavlja da vrši pritisak na kamatnu stopu.

Kada su kamatne stope na tržištu dostigle visok nivo, bilo zbog rasta kreditne tražnje ili pada ponude novca, problem nepovoljne selekcije se dodatno zaoštrava, sa daljim negativnim posledicama po obim kreditiranja i investicija. Pored toga, dodatni uticaj može imati povećana neizvesnost na tržištu koja zaoštrava problem asimetrije informacija i pokreće novi ciklus opisanog negativnog usklađivanja.

Ovi mehanizmi ukazuju da je značajan rast kamatne stope važna manifestacija finansijskih kriza i to posebno kod onih dužnika kod kojih je teško precizno utvrditi bonitet. Ova asimetrija informacija stvara i problem moralnog hazarda koji utiče na efikasnost finansijskog tržišta.

---

<sup>5</sup> Nastavak ove teorije vezuje se za rad Ben S. Bernanke-a, „Nonmonetary Effects of the financial Crisis in the Propagation of the Great Depression“, *American Economic Review*, Vol.73, 1983.

<sup>6</sup> Na ovaj problem je prvi ukazao George A. Akerlof, „The market for „lemons“: quality uncertainty and the market mechanism“, *Quantitative Journal of Economics* 84, 1970, pp. 488-500.

Važna odlika novije literature o asimetriji informacija i finansijskoj strukturi je u objašnjenju istaknute uloge banaka na finansijskim tržištima. Banke su dobro prilagođene da rešavaju probleme moralnog hazarda prisutnog kod kreditnih tržišta.

Bankarske panike su situacije u kojima banke iskazuju nesposobnost da u potpunosti obave svoju posredničku ulogu. Deponenti kroz povlačenje depozita, izazvano strahom i nedostatkom relevantnih informacija o solventnosti banaka, izazivaju kontrakciju finansijskog potencijala informacija bankarskog sistema, što smanjuje kreditnu aktivnost. Do kontrakcije kreditne aktivnosti dolazi na osnovu anticipacije ovih efekata kod samih banaka, koje smanjuju stopu porasta kreditnih plasmana i povećavaju obim sekundarnih i primarnih rezervi likvidnosti. To u masi dovodi po pojačavanja kreditne kontrakcije i negativnog efekta na realnu ekonomiju. Kao specifičan fenomen, bankarska panika koja prati izvesne vrste bankarskih kriza, takođe, zavisi od stepena u kojem je asimetrija informacija prisutna u sistemu, ali u pogledu informacija vezanih za solventnost samih banaka.

Bankarsku paniku prati i opadanje likvidnosti, a samim tim i efekat na povećanje kamatne stope. Porast kamatnih stopa redovno zaoštrava problem negativne selekcije na kreditnom tržištu i smanjuje ekonomski kapital firmi. Teorija asimetričnih informacija je komplementarna monetarističkoj teoriji kriza, jer objašnjava mehanizam transmisije pada ponude novca na agregatnu ekonomsku aktivnost.

### **1.3. Rešavanje kriznog stanja u bankama**

Konsolidacija i sanacija banaka je svetski proces koji se kontinuirano odvija kako u razvijenim zemljama tržišne ekonomije, tako i u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji. Pod rehabilitacijom banaka se podrazumeva svaka mera koja doprinosi popravljaju položaja banaka u odnosu na prethodno stanje. Mere sanacije se donose od strane centralne banke, državnih organa, osnivača-vlasnika. Sanacija banaka se preduzima u cilju finansijskog ozdravljenja banaka, racionalizacije bankarskog poslovanja i jačanja kapitalne baze.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Božić, R., „Bankarske krize i restrukturiranje banaka“, Ekonomski fakultet, Srpsko Sarajevo, 1999. str.67.

U nekadašnjim socijalističkim evropskim zemljama, u periodu pred početak tranzicije, banke, kao i celokupne ekonomije ovih zemalja je karakterisala neefikasnost. Krediti su se alocirali preduzećima na bazi planiranih investicionih prioriteta, a vraćanja kredita je bilo stvar pregovora, pri čemu bankrot i legalna zaštita prava kreditora nisu postojali.

Ono što je razlikovalo bankarske sisteme razvijenih zemalja od onih u zemljama u tranziciji bila je činjenica da je propast jedne ili više banaka u uslovima makroekonomske stabilnosti i privredne razvijenosti bila posledica grešaka menadžmenta, dok je kriza bankarskog sektora zemalja u tranziciji bila rezultat loših sistematskih rešenja iz ranijeg perioda. Zato su pored reformi u realnom sektoru, bile neophodne i korenite promene u finansijskom sektoru. U njih ubrajamo: uspostavljanje centralne banke kao politički nezavisne institucije, smanjivanje obima loših plasmana u strukturi bilansa poslovnih banaka, razvijanje infrastrukture finansijskog sistema, usavršavanje pravnog okvira za ulazak novih banaka i rehabilitaciju postojećih, razvijanje nebankarskih finansijskih institucija i drugo.

Restruktuiranje bankarskih sistema u centralnoj i istočnoj Evropi koje su preduzele zemlje u tranziciji u cilju stvaranja tržišnih ekonomija, bio je veliki izazov u poslednje dve decenije. Tržišne reforme i rekonstrukcija banaka su bili usko povezani. Reforme bankarskog sistema nisu mogle biti sprovedene bez: makroekonomske stabilnosti, restrukturiranja korporativnog sektora, reforme zakonskog okvira.

Za sanaciju i rekonstrukciju bankarskog sektora postoje generalni principi zasnovani na iskustvima zemalja koje su slične probleme već rešavale. Kada je u pitanju rekonstrukcija bankarskog sektora u zemljama u tranziciji, postojala su dva osnovna pristupa. Prvi se odnosio na rehabilitaciju postojećih državnih banaka, pri čemu je vršena dokapitalizacija zajedno sa institucionalnim uređenjem i eventualno privatizacijom. Drugi pristup je uključivao ulazak novih banaka uz privatizaciju, a u nekim slučajevima i likvidaciju postojećih državnih banaka.

Zemlje koje su izabrale model rehabilitacije postojećih banaka uglavnom su na početku tranzicije imale bolje institucionalno nasleđe od zemalja koje su izabrale pristup ulaska novih banaka. Većina zemalja Centralne Evrope izabrala je pristup rehabilitacije.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Božić, R., „Bankarske krize i restrukturiranje banaka“, Ekonomski fakultet, Srpsko Sarajevo, 1999. str. 73.

Tamo gde je institucionalno zakonodavstvo bilo slabo, strategija sanacije banaka se pokazala kao loš izbor. S druge strane, restrukturiranje banaka bilo je potrebno kako bi se rešio problem loših zajmova i kreirale nove kreditne mogućnosti za preduzeća.

Bez obzira na koju se zemlju ili banku odnosi, mogu se definisati osnovni zajednički elementi sanacije i rekonstrukcije bankarskog sektora. To su:

1. Problem loših zajmova u bilansima banaka i njihovo rešavanje,
2. Troškovi sanacije i učesnici u njihovom pokrivanju,
3. Dokapitalizacija banaka,
4. Uspostavljanje neophodne tehnologije za ocenu rizika i njeno institucionalizovanje, uključujući jačanje ukupne finansijske kontrole i supervizije u poslovanju banaka.

1. **Problem loših zajmova.** Loši zajmovi predstavljaju glavni problem za banke koje su u situaciji da im je neophodna rehabilitacija. Oni nastaju kao posledica nemogućnosti banke da naplati svoja potraživanja po osnovu datih kredita. Ovakvi neoperativni zajmovi čine kontaminiranu aktivu koja ugrožava bilansnu ravnotežu banke. Kada banka dostigne takav nivo da ne može da izvršava svoje tekuće obaveze, dolazi do nelikvidnosti, a ukoliko se takvo stanje oduži, javlja se potreba za njenu sanaciju. Sa problemom loših zajmova se tokom devedesetih susretao veliki broj zemalja u tranziciji.

Da bi se problem loših zajmova rešio potrebno ih je pre svega identifikovati. To se vrši detaljnom revizijom bilansa banke, koju vrši nezavisna revizorska kuća. Polazi se od identifikovanja finansijskog stanja, utvrđivanja potencijalnih i efektivnih priliva i odliva sredstava, utvrđivanja realnih promena u strukturi sredstava, naplativost ili nenaplativost potraživanja i kvaliteta plasmana.<sup>9</sup> Pored analize bilansa banke analiziraju se i bilansi preduzeća dužnika. Smatra se da do 3% loših zajmova u odnosu na ukupne zajmove predstavlja zadovoljavajući nivo. Ukoliko ovaj procenat iznosi 10%, to je pokazatelj problema u banci. Učešće loših zajmova od npr. 30% predstavlja krizu banke, a često i celog bankarskog sektora, zbog postojanja sistemskog rizika.

---

<sup>9</sup> Božić, R., „Bankarske krize i restrukturiranje banaka“, Ekonomski fakultet, Srpsko Sarajevo, 1999. str. 79.

Tabela br.1: Učešće loših zajmova u ukupnim zajmovima u zemljama u tranziciji u %

| <b>Zemlja</b>                       | <b>1993</b> | <b>1995</b> | <b>1998</b> | <b>2000</b> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Članice EU</b>                   |             |             |             |             |
| <b>Češka</b>                        | -           | 26,6        | 20          | 19          |
| <b>Estonija</b>                     | -           | 2,4         | 4           | 2           |
| <b>Mađarska</b>                     | 29,6        | 12,1        | 7           | 3           |
| <b>Letonija</b>                     | -           | 19,0        | 7           | 5           |
| <b>Litvanija</b>                    | -           | 17,3        | 12          | 11          |
| <b>Poljska</b>                      | 36,4        | 23,9        | 12          | 16          |
| <b>Slovačka</b>                     | 12,2        | 41,3        | 44          | 26          |
| <b>Slovenija</b>                    | -           | 9,3         | 9           | 9           |
| <b>Ostale zemlje istočne Evrope</b> |             |             |             |             |
| <b>Albanija</b>                     | -           | 34,9        | 35          | 43          |
| <b>Bugarska</b>                     | 6,7         | 12,5        | 12          | 11          |
| <b>Hrvatska</b>                     | -           | 12,9        | 13          | 20          |
| <b>Rumunija</b>                     | -           | 37,9        | 59          | 4           |
| <b>Zemlje bivšeg SSSR</b>           |             |             |             |             |
| <b>Belorusija</b>                   | -           | 11,8        | 17          | 15          |
| <b>Moldavija</b>                    | -           | 39,1        | 32          | 21          |
| <b>Rusija</b>                       | -           | 12,3        | 31          | 15          |
| <b>Ukrajina</b>                     | -           | -           | 35          | 33          |

Izvor: Keren Michael, Ofer Gur, "Globalisation and the Role of Foreign Banks in Economies in Transition", 2002, Hebrew University of Jerusalem.

2. **Troškovi sanacije.** Ovaj problem odnosi se na pitanje njihovih nosioca. Ukoliko banke same preduzmu svoju sanaciju, one će same snositi i troškove. To će se odnositi na otpis onih potraživanja koja se ocene kao nenaplativa. Ovaj otpis se vrši u potpunosti ili delimično u zavisnosti od stanja dužnika, tj. mogućnosti banke da naplati svoja potraživanja.

Pored banaka, kao nosilac sanacije banaka javlja se i država, odnosno agencija koju ovlašćuje vlada. Ovo se preduzima kada vlada smatra da banke ne mogu same da podnesu troškove otpisa potraživanja. Vlada ovo najčešće čini tako što, izdajući obveznice, preuzima na sebe potraživanja dužnika. Banke zamenjuju potraživanja za

obveznice čiji je garant vlada. Na ovaj način država preuzima troškove sanacije, koje sama snosi u roku u kome dospevaju obveznice. U praksi najčešće i banke i država snose po deo troškova, tako što jedan deo banke otpisuju na svoj teret, a jedan deo ide na teret državnog budžeta ili nekog državnog fonda.

Kada je u pitanju rekonstrukcija celokupnog bankarskog sektora kao na primeru zemalja u tranziciji, troškovi koji su nastali za države bili su mnogo veći. Bilo je potrebno stvoriti čitav niz novih institucija, a stare reorganizovati. Poseban problem je predstavljao višak zaposlenih u bankama. U situaciji kada država nema novca, kada ima probleme sa budžetskim deficitom, kao i potrebu da dostigne punu makroekonomsku stabilnost, zemlje u tranziciji primale su međunarodnu pomoć i zaduživale se u inostranstvu. Upravo budžetski deficit i konstantna neefikasnost banaka bili su glavni razlozi za odluku zemalja u tranziciji da se izvrši privatizacija banaka.

3. **Dokapitalizacija banaka.** U slučaju otpisa potraživanja banke na teret njenih rezervi i kapitala, banka će se suočiti sa problemom nedovoljnog kapitala. U tom slučaju će se javiti potreba za dokapitalizacijom banke. Porast privrednih aktivnosti zahteva sve više kapitala, a veća kapitalizacija pomaže bankama u smanjivanju troškova za uzeta sredstva. Ovo je bilo važno za tranzicione zemlje gde su tržišta kapitala bila nerazvijena, a veliki udeo štednje se nalazio van banaka.

Dokapitalizaciju može da izvrši država kupovinom akcija banke. Emitovanjem akcija na finansijskom tržištu, banka može da ponudi zainteresovanim učesnicima na finansijskom tržištu kupovinu dela kapitala banke. U širem smislu pod dokapitalizacijom se podrazumeva i izdavanje dugoročnih obveznica od strane banke, koje kupuje država ili zainteresovani učesnici na finansijskom tržištu.

4. **Ocena rizika.** Banka mora da svede rizike svojih plasmana i ostalih operacija na minimum. Tradicionalni pristup bankarstva u oceni rizika je bilateralan, između banke i potencijalnog dužnika. Ovo se pre svega radi detaljnom analizom bilansa, novčanog toka, namenskim praćenjem kredita itd. Savremeno bankarstvo se sve više oslanja na tržište i njegovu moć procene finansijske moći zajmotražioca. Banka se svojim učestvovanjem na tržištu bankarskih proizvoda informiše o statusu učesnika i na osnovu toga odlučuje gde će plasirati svoja sredstva.

Pored procene učesnika na finansijskom tržištu, banka mora da obezbedi određena sredstva za pokriće eventualnih rizika. Ovo se pre svega odnosi na koeficijent adekvatnosti kapitala, kao i potrebu stvaranja rezervi za pokriće kreditnih rizika. Pored toga, Bazelski komitet ukazuje na potrebu formiranja dodatnog iznosa kapitala u odnosu na određene tržišne rizike. Zemlje u tranziciji su se odlučivale za ove kriterijume, pogotovo zbog procesa pristupanja Evropskoj uniji i usvajanja propisanih standarda. U uslovima savremenih procesa integracija i globalizacije, nepoštovanje međunarodnih kriterijuma koje su usvojile najrazvijenije zemlje predstavlja teškoću za ulazak i konkurenstnost na velikim finansijskim tržištima.

#### **1.4. Postupci za rešavanje problematičnog stanja u bankama**

Jedna od najvećih dilema u problemu rekonstruisanja banaka kojem aspektu, makro ili mikro treba dati prednost. Preporučuje se koncentrisanje na mikroaspekte problema, dok makroekonomska politika i deregulacija privrede treba da budu prateće okruženje koje treba privredu da učine efikasnom.<sup>10</sup>

Važno je odrediti i prioritete i red postupaka prilikom primene ekonomskih mera. To pre svega zavisi od konkretne zemlje, privrednog sistema, veličine problema restrukturiranja banaka, od toga da li su privatno ili državno vlasništvo itd.

U nekim slučajevima vlade, kao i bankari problematične banke, nemaju uvid u pravo stanje stvari. Zato je važno: obelodaniti problem, utvrditi pravila nadzora nad bankama i pristupiti rešavanju problema nesolventnosti preduzimanjem pravih mera za ozdravljenje banke.

**Obelodanjivanje problema** - Bez poznavanja prave finansijske situacije u kojoj se nalazi banka članovi upravnog odbora i akcionari ne mogu da vrše uticaj na izmenu stanja u banci.

**Knjigovodstveni principi** - Knjigovodstvo je od izuzetnog značaja za tekući uvid u finansijsko stanje banke.

**Visoke kamatne stope** na tržištu su dokaz očigledne nestabilnosti bankarskog sistema. Nesolventna banka spremna je da plati bilo koju kamatu da bi privukla

---

<sup>10</sup> Božić, R., „Bankarske krize i restrukturiranje banaka“, Ekonomski fakultet, Srpsko Sarajevo, 1999. str. 92.

depozite i ostala likvidna sredstva. Ono što je važno za menadžment banke i za revizore jeste kako voditi kreditnu politiku banaka i kada na odgovarajući način sanirati banku.

**Klasifikacija aktive** - Predstavlja jedan od osnovnih principa bankarskog poslovanja. Klasifikacija aktive je obezbeđenje za nenaplaćene kredite i tretman dospelih obaveza po kamatama.

Odgovarajuća regulativa treba da obaveže banke da na uredan način izvrše klasifikaciju celokupne rizične aktive po njenim kvalitetima, bilo da se radi o kreditima, otvorenim kreditnim linijama ili vanbilansnim stavkama. Primena kriterijuma klasifikacije kredita ne sme da bude ograničena samo na slučajeve kada su krediti formalno dospeli a nisu naplaćeni. Razlog ove pojave je što obnavljanje loših kredita novim kreditnim aranžmanom i pomeranje limita loših kredita u portfelju predstavlja veoma učestalu praksu. Da bi se sprovela prava klasifikacija kredita, treba primeniti jedan dodatni kriterijum, a to je onaj koji se odnosi na rizičnost svakog posebnog zajmoprimaoca i koji se zasniva na finansijskoj tekućoj i budućoj situaciji zajmoprimaoca.

**Obezbeđenje za izgubljene kredite** - Kada se proceni stepen rizičnosti aktive<sup>11</sup> i ona se svrsta kao netekuća aktiva, onda za nju treba da se nađe finansijsko obezbeđenje za one kredite koju su potencijalni ili stvarni gubici. Takođe, za onu aktivu koja je iznad određenog stepena rizičnosti treba obustaviti gomilanje dospelih a nenaplaćenih kamata. Ova dva knjigovodstvena pravila iznose na videlo pravo stanje kapitala i (ne)profitabilnost nesolventne banke.

U daljem postupku nadzorne vlasti koje kontrolišu poslovne banke treba da utvrde uputstva kako kvantifikovati već klasifikovane loše kredite u portfelju. Na ovaj način bi se olakšao posao i samog menadžmenta banke da kreira i sprovodi zdravu poslovnu politiku. Takođe, i spoljni revizori bi u skladu sa rukovodećim timom banke mogli da nađu najbolja rešenja.

**Tretman dospelih obaveza po kamatama - obustavljanje gomilanja dospelih kamata.** Prebacivanje dospelih a neneplaćenih kamata u glavnicu duga, kao i refinansiranje kamata, uobičajena je praksa banaka koje imaju finansijske teškoće sa lošim klijentima. Onda kada na kraju izađe na videlo prava situacija, stanje stvari je

---

<sup>11</sup> Stepenn rizičnosti aktive može biti procenjen kao: stavljanje na listu posmatranja i praćenja, ispod standarda, sumnjiva, gubitak, itd.

mnogo lošije nego ono što je objavio menadžment i što su pretpostavili spoljni revizori.

#### **1.4.1. Obelodanjivanje finansijskih podataka banke**

Obelodanjivanje finansijskih podataka banaka i drugih takvih institucija koje prikupljaju depozite i vrše platni promet je od izuzetnog značaja. Upravo zato je neophodno da postoji nadzorna vlast nad takvim institucijama i redovno informisanje zainteresovanih i javnog mnjenja.

U tom smislu konsolidovani bilansi predstavljaju izvor podataka koje treba periodično dostavljati kontrolorima banaka i javnosti.

U razvijenim zemljama tržišne privrede, objavljivanje verifikovanih konsolidovanih bilansa finansijskih institucija je neophodno i značajno. Međutim, u zemljama u tranziciji, gde vladaju niski računovodstveni standardi i gde izostaje stručna verifikacija, svako objavljivanje takvih podataka može da bude i kontraproduktivno. Postoji staro pravilo da ne treba objavljivati podatke, ukoliko su oni nepovoljni za banku, ako istovremeno ne postoji recept za rešavanje problema. U protivnom može doći do naglod povlačenja depozita iz banaka. Takođe, usled nepostojanja mehanizama za pravo rešavanje problema, menadžment banke i kontrolori nalaze privremena kozmetička rešenja.

#### **1.4.2. Potvrđivanje zatečenog stanja u banci**

Potvrđivanje pravog stanja u banci mogu obaviti interna kontrola, banke, vladine nadzorne institucije i spoljni revizori. Prvi vid verifikacije podataka o finansijskom stanju banke treba da potiče prvenstveno od menadžmenta banke i njene službe unutrašnje kontrole. U zemljama gde postoji određen nivo solidne poslovnosti vlada ograničava svoju kontrolu na analizu nadzornog izveštaja. Ponekad vlade, kada procene da bankarski sistem nema takvih kvalitetnih kontrolnih institucija, koriste usluge stranih revizora. Drugi vid verifikacije jeste onaj koji obavljaju službe kontrole banaka u centralnoj banci ili u okviru ministarstva finansija, ili čak nezavisne institucije.

U ovom kontekstu smatra se da to treba da bude jedna institucija koja vrši nadzor nad bankama. Ona treba da bude smeštena na što višem nivou državne javne

administracije i da je kadrovski opremljena vrhunskim stručnjacima. Međutim, kada je u pitanju likvidacija banke, smatra se da je bolje za obavljanje tih poslova angažovati neko nezavisno telo nego državne činovnike.

Nadzor banaka može da bude dvojak: a) „nadzor sa strane“ i b) „nadzor na licu mesta“.

a) „Nadzor sa strane“ se sastoji u analizi izveštaja koje revizoru dostavljaju banke. To je nadzor prilikom koga se analiziraju performanse banke i daju preporuke. Izveštaji banaka koji se koriste za „nadzornu analizu“ standardizovani su za sve banke. Podaci i kriterijumi u ovoj analizi omogućavaju poređenje banaka i njihovih performansi u datom vremenskom periodu<sup>12</sup>.

U okviru ovog koncepta kontrole banaka preporučuje se uvođenje „centrale rizika“, koja bi bila smeštena u okviru vladine institucije za nadzor nad bankama. Tu bi se slivale sve informacije iz banaka vezane za stepen rizičnosti iznad određenog iznosa koje nosi kreditiranje svakog pojedinačnog zajmoprimaoca. U tu bazu bi se unosili iznosi kredita, rokovi dospeća i krediti u domaćoj i stranoj valuti.

U kontekstu „nadzora sa strane“ dobar je sistem rangiranja banaka koje se može vršiti po nekom pojedinačnom pokazatelju ili po nekim sveobuhvatnim pokazateljima stanja solidnosti banke.<sup>13</sup>

b) „Nadzor na licu mesta“ znači direktan, neposredan uvid u knjige banke i njena dokumenta. Ova vrsta kontrole daje pravi uvid jer se verifikuje svaki papir, materijal i dokument banke. Međutim, u zemljama u razvoju ovakva kontrola se svodi na formalnu proveru visine obaveznih rezervi, formalno utvrđivanje nivoa kapitala, sektorske alokacije kredita itd.

Stručnjaci smatraju da kontrola na licu mesta treba da utvrdi pravu i stvarnu vrednost aktive. Provera svih dokumenata vrši se metodom slučajnog uzorka.

U nadzoru nad radom banaka primenjuje se i korišćenje usluga stranih revizora. Strani revizori imaju za cilj da uspostave privremen sistem preko kojeg je moguće

---

<sup>12</sup> Iz konsolidovanih bilansa banaka koriste se podaci za „ratio“ analizu. To je obično desetak ključnih pokazatelja, na osnovu kojih je moguće dobiti relativno dobar uvid u stanje banke i pravovremeno reagovati.

<sup>13</sup> Sistem rangiranja banaka u SAD, a primenjuje se i u drugim zemljama, poznat je pod imenom C.A.M.E.L., a odnosi se na :

C - (capital adequacy) – stepen kapitalizacije

A – (assets quality) – kvalitet aktive

M – (management) – menadžment

E – (earnings and profitability) – profitabilnost

L – (liquidity) - likvidnost

izvršiti analizu bankarskog sistema. Stranog revizora može da angažuje i vladina nadležna agencija. Troškove stranih revizora snosi banka čije je poslovanje predmet revizije ili centralna banka. Važno je da bankarsko zakonodavstvo omogući saradnju između banke čije je poslovanje predmet analize, nadzorne institucije i stranog revizora, da bi se onemogućilo prikrivanje dokumenata.

#### **1.4.3. Regulativa preventivne kontrole kvaliteta poslovanja banaka**

Uporedo sa utvrđivanjem pravog stanja u portfeljima banaka, vlada na pravnom planu treba da preispita regulativu preventivne kontrole banaka. Bolja preventivna regulativa omogućava bolje rukovođenje bankom i olakšava rad nadzora nad bankom. Za promene pravne regulative potrebna je i politička volja.

Pri promeni ili potpuno novoj regulativi preventivne kontrole banaka mora mora posebno da se obrati pažnja na: a) davanje dozvola za osnivanje i rad banke, b) odgovarajući nivo kapitala, c) ograničenja u koncentraciji većih kredita, d) pravnu snagu da se nametnu rešenja pojedinim zajmoprimaocima, e) pooštavanje procedure sanacije banaka i mehanizma restrukturiranja banaka.

a) Davanje dozvola bankama da uđu na tržište mora da bude veoma strogo, kako za ulazak tako i za izlazak sa tržišta za banke koje već postoje i za one koje se tek formiraju. Tu se radi o iznosu obaveznog početnog kapitala koji treba da bude na određenom nivou, kao i o višim zahtevima u pogledu menadžmenta i osnivača. Za početak rada banka mora da prezentira plan poslovanja i politiku kreditiranja.

b) Odgovarajući nivo osnivačkog kapitala banke je veoma važan iz razloga opreznosti u celokupnom bankarskom sistemu zemlje. On se obično dovodi u rezmeru sa visinom depozita (npr. 1:10). Taj odnos u rezmljama u razvoju treba da bude jedinstven kriterijum za sve vrste banaka: poslovne, razvojne, državne ili privatne, itd.

c) Ograničenja u koncentraciji većih kredita na pojedine zajmoprimaoce. Ovo je jedno od načela bankarstva koje se temelji na zdravom razumu. Veoma je čest slučaj da bankrotstvo jednog velikog zajmoprimaoce povuče banku u tešku finansijsku krizu. Da bi što više koristila zajmove, pojedina preduzeća koriste mogućnost da, uz već postojeće preduzeće, specijalno za te namene osnivaju i nove filijale.

d) Pravna regulativa u pogledu naplate dospelih a nenaplaćenih kredita. Neodgovarajuća zakonska procedura za naplatu zajma jedna je od prepreka za postizanje zdravog bankarstva. Ovo je složen problem, jer zahteva temeljnu promenu društvene, poslovne i političke klime.

e) Za princip pooštavanja procedura sanacije banaka i mehanizama restrukturiranja banaka neophodna je politička volja da se uspostavi snažan pravni okvir u kome će vlada delovati. U mnogim zemljama postoje praznine koje treba regulisati: autoritet u klasifikaciji aktive, uklanjanje menadžmenta, suspenzija isplate dividendi, zatvaranje banaka, rehabilitacija banke, odstranjivanje ili zamrzavanje kamata itd.

#### **1.4.4. Restruktuiranje banaka**

Restruktuiranje predstavlja skup mera i aktivnosti koje se odnose na postupanje sa nesolventnim bankama i finansijskim sistemima u celini. Pristupanjem procesu restrukturiranja banaka izbegavaju se fiskalni i monetarni troškovi stalnog subvencionisanja oslabljenog bankarskog sistema. Restruktuiranje je proces koji pored stručnosti, uključuje i umeće snalaženja u konkretnim situacijama u pogledu težine deficita i obima nesolventnosti banaka, političkog i društvenog sistema zemlje itd. Pod restrukturiranjem bankarskog sistema podrazumeva se: stečaj - likvidacija i rehabilitacija banaka. Ne postoje uneverzalna, stalna pravila restrukturiranja. Ono što jeste stalno, jesu sledeći faktori koji se moraju uvažavati:

- Značaj i važnost bankarskog sistema za ekonomiju,
- Priroda i karakter krize, ali i faktori koji su je izazvali,
- Obim krize, tj. nesolventnosti banaka,
- Preovlađujuće vlasništvo nad bankama,
- Kvalitet bankarskog menadžmenta, itd.

Pored svih ovih faktora najvažnija je politička volja, neophodna da bi se savladali otpori restrukturiranja. Brojni su modaliteti restrukturiranja banaka:

1. Sa aspekta intenziteta bankarskih kriza:

- “slučaj-po-slučaj” - restrukturiranje pojedinačnih banaka,

- sveobuhvatno - restrukturiranje celog bankarskog sektora ili većeg njegovog dela.
2. Sa aspekta institucije koja sprovodi restrukturiranje:
- postojeće institucije - supervizorska institucija, Centralna banka, institucija za osiguranje depozita,
  - specijalizovana *ad hoc* institucija osnovana isključivo za te namene.
3. Sa aspekta finansiranja restrukturiranja od strane:
- deponenata i kreditora,
  - banaka i bankarskog sektora,
  - fonda osiguranja depozita,
  - putem javnog duga,
  - posredstvom kredita Centralne banke i
  - kombinacijom navedenih modaliteta.
4. Sa aspekta tehnike izvođenja:
- istovremeno sa promenama menadžmenta i vlasništva,
  - preko preuzimanja od strane drugih banaka i drugih finansijskih institucija (merdžeri i akvizicije).

Danas je u teoriji i praksi opšte prihvaćen stav da je jedini i najbolji mogući odgovor na bankarsku krizu, rehabilitacija banaka. Najznačajniji modeli rehabilitacije banaka su:

### **1. Rekonstrukcija sopstvenog kapitala i profita banke**

Prioritet procesa rehabilitacije je razrešavanje problema nesolventnosti, stvaranja gubitaka i povratak profesionalnom poslovanju. Rekonstrukcija kapitala se u situacijama kad je nesolventnost banke pravovremeno uočena može realizovati kroz uobičajene procedure: 1. zadržavanjem dela profita ako se on još uvek ostvaruje ili 2. dokapitalizacijom preko standardne emisije uobičajenih kapitalnih instrumenata i njihovom prodajom postojećim akcionarima, ili preko procedure preuzimanja od strane drugih banaka i finansijskih organizacija.

Nesolventnost se iskazuje tek onda kada su skrivani gubici nekoliko puta premašili vrednost sopstvenog kapitala banke. Nesolventnost nije samo rezultat priliva i odliva gotovine, nego je ona strukturna i odraz je duboke krize banke. Rekonstrukcija kapitala u takvoj situaciji je mnogo teža. Menadžment i akcionari su

propustili da pravovremeno reaguju na nesolventnost i po pravilu, u momentu kada je kriza otkrivena, tj. kada nadležni organi pokrenu postupak restrukturiranja banke, ugroženost kapitala je toliko izražena da oni ne mogu samostalno sprovesti. U takvim slučajevima jedini način rehabilitacije je eksterna rekonstrukcija kapitala koja dovodi do promena vlasništva i menadžmenta. Obnavljanje profitabilnosti je moguće nakon rekonstrukcije sopstvenog kapitala i pokrića gubitaka uz promene u poslovnoj politici banke koju po pravilu prate i promene menadžmenta i vlasništva.

## **2. Rekapitalizacija banke**

Jedino rešenje za nesolventnost banke je pribavljanje novog kapitala putem različitih kapitalnih injekcija. U situacijama kada su loša praksa, menadžment i aktiva doveli banku u krizu, ubrizgavanje novog kapitala je uzaludno. Takva praksa bi i pored novog kapitala sigurno i dalje stvarala gubitke. Uporedo sa sprovođenjem procesa rekapitalizacije, u situacijama kad je kriza uzrok lošeg menadžmenta, mora se sprovesti temeljno restrukturiranje banke. Ono obuhvata reklasifikaciju aktive i iskazivanje stvarnih gubitaka, kao i otpisivanje na teret eventualno još uvek raspoloživog dela kapitala. Gubici i loša aktiva se moraju: 1. kompenzovati novim kapitalom, 2. preneti na specijalizovanu banku ili neku drugu instituciju sa ovlašćenjima za rešavanjem tog problema, 3. zameniti novom performansnom aktivom, npr. kupovinom od strane Vlade ili specijalizovane agencije, loše aktive banaka državnim hartijama od vrednosti.

## **3. Razrešavanje problema loše aktive**

Rehabilitacija banaka, dopuna rekonstrukciji kapitala i rekapitalizacija banaka je pravo rešenje problema loše aktive u cilju njenog sprečavanja opterećivanja poslovanja banke.

Modeli rešavanja problema loše aktive su: 1. njeno izmeštanje iz bilansa banke i prenošenje na specijalizovanu instituciju koja ima ovlašćenja i zadatak da likvidira lošu aktivu pod najboljim mogućim uslovima, 2. kupovina ili zamena loše aktive od strane vladinih institucija za gotovinu ili državne hartije od vrednosti. Na ovaj način se postižu sledeći efekti: 1. loša aktiva prestaje da kumulira gubitke, 2. prestaje potreba za rezervisanjima za pokriće gubitaka, 3. ukoliko se primeni model prodaje aktive, ili njena zamena kešom ili državnim hartijama od vrednosti, stvara se osnov za realne nove kamatne prihode.

Prodaja ili zamena loše aktive banaka ima i prednosti i mana. Keš omogućava bankama obnavljanje kreditne aktivnosti i veću profitabilnost, ali podstiče monetarnu

ekspanzivnost i uzrokuje monetarne distorzije. Opcija zamene loše aktive državnim hartijama od vrednosti znači neobnavljanje kreditne aktivnosti, nižu profitabilnost, ali ograničava monetarne distorzije i čini banku sigurnijom.

Ovde se javlja sledeća dilema, u smislu, ko bi trebao u ime države sprovesti ove mere? Opcije da to budu Vlada, Centralna banka ili specijalizovane institucije, imaju određene prednosti i nedostatke. Najčešća opcija u rešavanju bankarske krize i alternativne specijalizovane institucije je Centralna banka, koja se dokazano pokazala kao loš likvidator i sanator banaka. Opcija sa Centralnom bankom najčešće fizički zadržava lošu aktivu u bankama. Nešto bolja opcija je da Centralna banka kupi neperformansnu aktivu, ali uz obavezu reotkupa od strane banke nakon određenog vremena. Još bolje rešenje je aukcijska prodaja loše bankarske aktive na tržištu.

Zato se uspostavljanje *ad hoc* institucije - agencije ili fonda, specijalizovane za sprovođenje postupka rehabilitacije banaka, kupovinu, likvidaciju i sanaciju loše aktive, pokazalo kao mnogo bolje rešenje. Njihovom kombinacijom sa fizičkim premeštanjem loše aktive iz banaka zahvaćenih krizom, kao i sa novim menadžmentom i vlasništvom, stvaraju se uslovi za profitabilnije i zdravije poslovanje banaka.

#### **4. Uspostavljanje novog menadžmenta**

Jedno od ključnih pitanja rehabilitacije banaka je uspostavljanje novog menadžmenta, tj. novih bankarskih menadžera i novih zdravih menadžment tehnika i načina rada.

Promena menadžmenta se može izvršiti imenovanjem novih ekipa za ključne menadžerske nivoe u banci od strane tela koje sprovodi rehabilitaciju, ili uspostavljanjem novog menadžmenta kroz procese preuzimanja problemskih banaka. Promena menadžmenta će ostvariti uspeh samo ukoliko novi menadžment čine profesionalci koji su spremni da se prilagode kriznoj situaciji i adekvatno odgovore na sve njene izazove.

#### **5. Uspostavljanje novog vlasništva**

Akcionari banke moraju snositi rizik poslovanja banke i učestvovati u troškovima restrukturiranja banke, čak i sa rizikom da potpuno izgube svoj kapital. Vlasnici mogu zadržati svoju poziciju samo ukoliko su spremni da na teret svog kapitala u celini pokriju gubitke banke i obezbede potrebnu rekapitalizaciju, što je retkost. Zato rekapitalizacija banaka u krizi rezultira promenom vlasništva nad bankom.

U primerima dosadašnjih rešavanja bankarskih kriza primenjivani su različiti modeli promene vlasništva. Španski primer ukazuje na preuzimanje vlasništva od strane specijalizovanih vladinih institucija prisiljavanjem postojećih banaka, koje ne mogu da reše insolventnost i rekapitalizaciju banke, da prodaju svoje vlasništvo po maloj ceni.

Rešenje je preuzimanje problemskih banaka od strane solventnih banaka ili drugih finansijskih institucija, čime se realizuje promena vlasništva unutar finansijskog sektora što je veoma bitno jer sprečava moguće distorzije usled neželjenih rizika i uspostavlja novi profesionalni i kompetentni menadžment. Ova operacija će se sprovesti lakše ako erozija kapitala nije suviše velika i ako je, istovremeno sa traženjem kandidata za preuzimanje, izvršen otpis gubitaka na teret kapitala banke, izmeštena loša aktiva iz banke i izvršena bar minimalna rekapitalizacija banke. Preuzimanje banaka u krizi mora biti praćeno: 1. pouzdanom verifikacijom stvarnog stanja zdravlja nesolventne banke, 2. identifikacijom i kvantifikacijom potrebnih finansijskih sredstava za rekapitalizaciju i ukupnu rehabilitaciju problemske banke.

Brzina i uspešnost rešavanja bankarske krize i rehabilitacija insolventne banke putem njenog preuzimanja od strane solventnih banaka ili drugih finansijskih institucija je određena veličinom tržišta potencijalnih kandidata. Kada je bankarsko i finansijsko tržište veliko, npr. u SAD, onda se preuzimanje realizuje brzo i efikasno. Međutim, u manjim ekonomijama i nerazvijenim bankarskim i finansijskim sistemima, usko tržište potencijalnih preuzimača, usporava procese preuzimanja problemskih banaka.

Alternativa promeni vlasničke strukture i istovremene rekapitalizacije insolventne banke je plasman novih akcija na finansijskom tržištu. Međutim, ovakav pokušaj rekapitalizacije će verovatno završiti neuspehom. Javnost neće imati poverenja u banku koja je još uvek u krizi i neće biti interesovanja za upis novih akcija takve banke.

Jedna od mogućnosti promene vlasništva je i prodaja akcija zaposlenima problemske banke, ali ni ona nije dala značajnije rezultate u dosadašnjoj praksi razrešavanja bankarskih kriza.

#### ***6. Neophodnost preduzimanja privremenih mera i akcija***

U slučaju da ograničenja sa principima i delovima procesa rehabilitacije banaka zahvaćenih krizom zaprete da onemoguće njegovo sprovođenje, ne treba gubiti nadu.

U takvim situacijama država treba da preduzme intervencije u pogledu upravljanja i vlasništva nad problemskim bankama. Postoje tri modela takvih intervencija:

1. Država putem svojih nadležnih regulatornih tela šalje svoje službenike u problemsku banku da utvrde stanje stvari, dubinu krize i stave veto na bilo koju odluku menadžmenta banke ukoliko se procenjuje da bi mogla imati štetne posledice.

2. Zamena top menadžmenta banke sa jednim ili više prinudnih upravnika koji će upravljati insolventnom bankom. Ovo je efikasnije rešenje jer se dotadašnji loš menadžment isključuje iz upravljanja bankom.

3. Uspostavljanje privremenog menadžmenta, profesionalnog i usresređenog na rešavanje bankarske krize se pokazalo kao mnogo bolje rešenje u odnosu na prethodne intervencije u upravljanju insolventnim bankama. Uvođenje novog menadžmenta mora biti praćeno uvođenjem novog privremenog vlasništva.

Kao poteškoća sprovođenja ovih privremenih modela javlja se institucionalni okvir. Moguća rešenja su postojeće institucije, supervizorska i regulatorna tela ili specijalizovana *ad hoc* institucija osnovana s ciljem rešavanja bankarske krize i rehabilitacije banaka.

Ukoliko se bankarska kriza u ekonomiji jedne zemlje javlja po prvi put, takva institucija ne postoji, a za njeno formiranje potrebna je politička volja i zakonksi okvir.

## **DRUGI DEO**

## **II DEO: BANKARSKE KRIZE I RESTRUKTUIRANJE BANAKA U ZEMLJAMA U TRANZICIJI**

### **2.1. Bankarske krize u zemljama u tranziciji**

U istočnovevropskim zemljama bio je zastupljen monobankarski sistem. Banke su imale pasivnu ulogu da prosleđuju kredite preduzećima u skladu sa državnim planom. Građani su svoju štednju držali u štedionicama, a izbor štedionice nije bio slobodan. Sredstva iz štedionice su se prenosila na račun centralne banke, koja je preko investicionih banaka dodeljivala kredite u skladu sa investicionim i proizvodnim državnim planovima. Nisu postojala finansijska tržišta, dok su banke bile samo državna preduzeća koja su imala ulogu da povežu centralnu banku i privredu. Banke nisu procenjivale kredibilitet preduzeća i nisu uzimale u obzir rizik prilikom davanja kredita. Uz to nije postojala mogućnost da odbiju kreditni zahtev ili da prisile preduzeće na bankrotstvo.

Početkom devedesetih godina se u zemljama u tranziciji javila potreba za transformacijom privrede, u cilju stvaranja efikasnog privrednog sistema. Jedan od prioriteta bila je transformacija finansijskog sektora, na prvom mestu bankarskog sektora. Ciljevi reforme bankarskog sektora su bili:

- regulacija, revizija i monitoring bankarskog sektora,
- restrukturiranje banaka,
- razvoj finansijskog tržišta,
- privatizacija banaka.

Prvi korak u restrukturiranju bankarskog sektora bio je transformacija bankarskih sistema iz monobankarskog u dvobankarski sistem.<sup>14</sup> Sledeći korak bila je privatizacija komercijalnih banaka i prelazak na tržišni način poslovanja. Započeta je sanacija banaka radi rešavanja problema nenaplativih dugova neefikasnih državnih preduzeća. Stvorena je institucija centralne banke sa svim karakteristikama koje ona ima u tržišnoj privredi. Prilikom reformisanja bankarskog sektora korišćena su dva koncepta. Jedan je bio koncept rehabilitacije postojećih banaka, i podrazumevao je dokapitalizaciju i privatizaciju već postojećih banaka. Drugi je bio koncept ulaska

---

<sup>14</sup> Specifičnost u odnosu na ostale socijalističke zemlje predstavljao je primer SFRJ, gde je postojalo komercijalno bankarstvo u rudimentalnom obliku.

novih banaka, i podrazumevao je stvaranje liberalnih uslova za nastanak novih banaka.

U zemljama Istočne Evrope postojao je stav da je privatizacija banaka jedan od ključnih faktora za uspešnost poslovanja. Privatizacija je posmatrana kao faktor zaustavljanja kumuliranja loših zajmova. Smatrano je da će privatizacijom banaka, odnos menadžmenta prema davanju zajmova biti mnogo racionalniji, u pogledu racionalnosti procene rizika koji nosi njihovo odobravanje. Najveći deo loših zajmova je poticao od pogrešno strukturiranog centralnog planiranja. Dugogodišnjim subvencionisanjem neefikasnih preduzeća od strane države putem davanja kredita koje nisu vraćani, nagomilana je ogromna suma loših zajmova.

Sanacija je obuhvatala rešavanje problema loših zajmova i dokapitalizaciju. Šire posmatrano se odnosila i na donošenje zakona vezanih za oblast bankarskog poslovanja. Dokapitalizacija se javila kao potreba jačanja kapitalne osnove banaka. Pošto poslovanje u zemljama u tranziciji ima veće kreditne i tržišne rizike, na međunarodnom nivou je predviđeno da zemlje u tranziciji treba da imaju znatno veću propisanu stopu kapitala nego što je to bilo propisano Bazelskim sporazumom (8%). Dokapitalizacija se vršila na dva načina. Prvi je bio metod brzih promena, baziran na državnom pokrivanju gubitaka koje su banke imale do određenog perioda, a koji su nastali na osnovu loših zajmova. Ovaj metod se primenjivao u Bugarskoj i Čekoslovačkoj. Drugi metod se ogledao u tome što je država kupovala obveznice koje su banke emitovale radi čišćenja svojih bilansa.

Da bi rekonstrukcija bankarskog sektora uspela, veoma je bitan faktor poverenja stanovništva i ekonomskih subjekata u bankarstvo. Zato su mnoge zemlje razvile oblike zaštite deponenata putem stvaranja zakonskih normi koje obezbeđuju određeni iznos svakog depozita. Takođe, uvođenje pravnog sistema trebalo je da obezbedi zaštitu poverioca i zaštitu institucije privatne svojine uspostavljanjem efikasnih instrumenata obezbeđenja. Međutim, iskustvo zemalja u tranziciji po ovom pitanju pokazalo je da formalne institucionalne promene ne pokazuju zadovoljavajuću efikasnost ako izostane prilagođavanje modela ponašanja ljudi.

U procesu reformi bankarskog sistema, zemlje u tranziciji se suočavaju sa sledećim problemima:

1. Nemogućnost promptnog kopiranja strukture bankarskog sistema, metoda rada, regulatornog okvira, bankarske supervizije i pristupa primenjivanih za razrešavanje problema loših dugova i nesolventnosti banaka u zemljama tržišne privrede zbog

specifičnih uslova koji vladaju u zemljama u tranziciji u kojima treba da se sprovedi restrukturiranje i reforma banaka.

2. Neophodnost da se sprovede makroekonomska stabilizacija kao preduslov za otpočinjanje tranzicije u realnom i finansijskom sektoru.

3. Problemi oko postizanja političkog koncenzusa i volje u vezi sprovođenja ukupnih reformi.

4. Dileme u pogledu redosleda poteza u procesu reformi, kao što je na primer, dilema da li banke treba prvo sanirati i konsolidovati ili privaizovati.

5. Opasnost da se zbog nedostatka iskustava, nedovoljno transparentnog pristupa, političkih opstrukcija, reforma ne sprovede potpuno do kraja.

Reforme finansijskog i bankarskog sektora u zemljama u tranziciji obuhvataju:

**1. Tržišno utemeljenu i efikasnu bankarsku superviziju koja podrazumeva:**

- adekvatno lociranje u okviru Centralne banke ili nezavisne institucije,
- zasnovanost na bankarskim izveštajima,
- koordinacija i razmena informacija sa nezavisnom stručnom revizijom,
- primena odgovarajućih mera u cilju rešavanja uočenih problema tokom superviziranja banaka,
- političku volju da se problemi u finansijskom i bankarskom sektoru utvrde i objave kako bi počelo njihovo rešavanje.

**2. Novi regulatorni okvir kojim se regulišu pravila igre u pogledu:**

- načina utvrđivanja adekvatnosti kapitala usklađenog sa međunarodnim standardima,
- politike ulaska i izlaska u i iz bankarskog sektora,
- klasifikacije aktive,
- računovodstvenih standarda u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardima,
- zakonodavstva.

**3. Celovito bankarsko restrukturiranje koje podrazumeva:**

- alokaciju resursa zasnovanu na tržišnim kriterijumima u profitabilne sektore, grane i preduzeća,

- efikasan, brz i pouzdan platni sistem,
- tržišni nivo kamatnih stopa,
- uskraćivanje likvidnosne podrške problemskim bankama,
- rekapitalizaciju putem merđžera, od strane solventnih banaka, države ili od javnosti.
- izbor između zatvaranja ili rehabilitacije problemskih banaka,
- rešavanje problema loših dugova otpisom, prenosom na državne institucije, zamenom vladinim obveznicama itd.,
- promena i obuka menadžmenta za primenu novih tržišnih metoda i tehnika rada.

**4. Adekvatan institucionalni okvir.** Ovaj okvir je neophodan za izgradnju tržišno orijentisanog bankarskog sistema kao na primer: institucionalni koncept Centralne banke, koncept komercijalnog bankarstva, koncept regulacije bankarskog poslovanja itd.

**5. Privatizaciju banaka,** kao sastavni deo procesa restrukturiranja i pretpostavku uspešnosti novog menadžmenta i vođenja banaka koji se treba bazirati na rekapitalizaciji nesolventnih banaka i uključenosti strateških partnera, pre svega inostranih banaka.

Najvažniji faktor uspeha bankarske reforme u zemljama u razvoju je čvrsta i stabilna politička volja da se utvrde problemi u finansijskom sektoru. Institucionalno jačanje praćeno je promenama u vlasništvu i menadžmentu.<sup>15</sup>

Preporuke u domenu bankarskih regulacija odnose se na manje liberalnu politiku „ulaska“ kombinovanu sa čvrstom politikom „izlaska“ kada novoosnovane banke postanu nesolventne. Takođe je bitan moderan računovodstveni sistem, usklađen sa sistemima zemalja tržišne privrede.

Kao jedan od principa bankarske supervizije javlja se primer Centralne banke. Ukoliko ona ne može uspešno da sprovodi superviziju finansijskog i bankarskog sistema, potrebno je uspostaviti nezavisnu supervizorsku instituciju. Pošto bankarski izveštaji često nisu sasvim pouzdani, supervizija bi trebala da počiva na direktnoj supervizorskoj inspekciji na terenu. Bitno je i uspostaviti redovnu eksternu reviziju banaka i razmenu podataka i informacija sa bankarskom supervizijom.

Neki od osnovnih principa restrukturiranja banaka su:

---

<sup>15</sup> Božić, R., „Bankarske krize i restrukturiranje banaka“, Ekonomski fakultet, Srpsko Sarajevo, 1999. str. 123.

1. Restruktuiranje se prvo treba zahtevati od postojećih akcionara. Ukoliko oni to ne izvrše banka se zatvara ili restrukturira od strane Vlade,

2. Restruktuiranje banaka od strane Vlade uključuje rekapitalizaciju, kao i promenu menadžmenta i vlasništva,

3. Rekapitalizacija se treba sprovesti kao čišćenje loše aktive i kao kapitalna pomoć. Rekapitalizacija se izvršava novim kapitalom ili kupovinom loše aktive.

Privatizacija banaka treba da počiva na dva principa. Prvi, da bi nesolventne banke trebalo privatizovati kasnije ili istovremeno sa rekapitalizacijom, jer će jedino tako postati primerene za nove vlasnike. Drugi princip je da privatizaciju ranije nesolventnih banaka treba usredsrediti na nove strateške partnere koji bi trebali postati odgovorni za dalje upravljanje bankom.

## **2.2. Privatizacija banaka u zemljama u tranziciji u kontekstu njihovog celovitog restrukturiranja**

Da bi se izvršilo uspešno restrukturiranje banaka, moraju postojati sledeći preduslovi: unutrašnja politička podrška za realizaciju ovog procesa; razvoj opšte ekonomske situacije u zemlji; finansijska podrška međunarodne zajednice naporima da se izvrši restrukturiranje banaka; raspoloživost odgovarajućih finansijskih sredstava za ove namene; primena pravnog i institucionalnog okvira za regulisanje potraživanja i likvidaciju preduzeća, odnosno banaka; odgovarajući finansijski i kadrovski potencijali državne agencije za sanaciju banaka; socijalni program za zaposlene koji ostanu bez posla u bankarskom sektoru; koordinacija sa ministarstvima za privatizaciju i finansije.<sup>16</sup>

S obzirom da je privatizacija jedan od osnova celokupnog procesa restrukturiranja i reformi kroz koje prolaze zemlje u razvoju, tako je i privatizacija banaka bitan činilac uspeha celokupnog procesa restrukturiranja finansijskog i bankarskog sektora u zemljama u tranziciji.

U bivšim socijalističkim zemljama, gde je državno vlasništvo nad bankama bilo dominantno, pojavio se problem neefikasnih i nesolventnih banaka. Osnovni razlog za probleme banaka ležao je u nasleđenim kreditima koji su se odobravali i obnavljali u

---

<sup>16</sup> Dinkić M., Jelašić R., „Strategija restrukturiranja bankarskog sistema“, 2001, Narodna banka Jugoslavije.

periodu prethodnog režima. Kao moguće rešenje predstavljalo je oslobađanje bilansa banaka od tereta starih plasmana njihovim preuzimanjem od strane države i izdavanje državnih obveznica. Smatrano je da će se nakon oslobađanja banaka loših kredita, krediti odobravati samo klijentima i projektima koji to zaslužuju. Međutim, problem je u tome što kada jednom dođe do takvog oslobađanja loših zajmova, to u stvari postaje signal da će se ovakav model primeniti kad god je to neophodno. Tako se problem nije rešavao, već se samo odlagao po cenu visokih budžetskih troškova. Drugi način da se banke usmere ka racionalnom i tržišnom ponašanju bila je njihova privatizacija.

Danas se mogu prepoznati tri faze koje su se desile u razvoju bankarskog sektora u tranzicionim ekonomijama. Prva je uspostavljanje komercijalnih banaka kao akcionarskih društava umesto monobankarskog sistema. Druga je restrukturiranje bankarskog portfolia i rekapitalizacija banaka. Treći korak, privatizacija, uključuje prenos vlasništva od države ka privatnim subjektima, uz oslobađanje banke od kontrole države i njenih klijenata. Privatizacija banaka predstavlja deo strategije strukturne reforme koja se odnosila kako na rekonstrukciju bankarskog sektora, tako i celokupne privrede.

Obezbeđivanje glatkog prelaza sa državnih banaka na privatne bilo je teško i u kapitalističkim sistemima, gde je nekoliko sektora, kao što je bankarski, bilo nacionalizovano. Kada su u pitanju privrede koje su bile u potpunosti u državnom vlasništvu, kao što je to bio slučaj u zemljama u tranziciji, ovaj proces se pokazao mnogo teži. Ovo naročito iz razloga što delimična privatizacija bankarskog sektora ne rešava problem.

Privatizacija banaka u zemljama u tranziciji značajno se razlikuje od prodaje banaka u drugim državama iz dva značajna razloga. Prvo, ova prodaja uključuje transformaciju iz socijalističke komandne ekonomije, u kojoj banke igraju centralnu koordinirajuću ulogu u distribuciji kredita, ka tržišnoj privredi u kojoj se od banaka očekuju potpuno drugačije funkcije. Drugo, u nekim zemljama banke su bile prodate putem vaučerske privatizacije, uz posledice karakteristične za ovakav način privatizacije.

Fokusiranje na banke bilo je posebno važno zbog njihove uloge u ekonomiji. Banke imaju veliku ulogu u određivanju stepena uspeha celokupne privatizacije. Kako bi se dodatno obezbedilo potrebno finansiranje radi restrukturiranja preduzeća, od banaka se takođe očekivalo da imaju bitnu ulogu u monitoringu preduzeća. U svim

razvojnim tržištima, banke su glavni igrači u unapređenju postprivatizacionog korporativnog upravljanja i u obezbeđivanju tvrdog budžetskog ograničenja za preduzeća. Vlasnička struktura banaka i njihova institucionalna uloga u nacionalnoj ekonomiji postala je ključna varijabla u procesu ekonomskog rasta i razvoja finansijskog tržišta.

Pokazalo se da banke u tranzicionim zemljama i pored činjenice da su državna preduzeća manje efikasna i rizičnija nego privatne firme, imaju jaku intenciju da kreditiraju nekadašnje velike dužnike, pre svega da bi naplatile prethodna potraživanja. Ovo neizbežno vodi ka nižoj produktivnosti investicija i većoj koncentraciji rizika. Poenta privatizacije nije u ideološkom rešavanju i gašenju državne svojine nego u promeni načina rada banaka i povećanju njihove efikasnosti i produktivnosti.

Iskušenje za vlade u svim tranzicionim zemljama bilo je zadržavanje efektivne kontrole nad bankama nakon privatizacije nefinansijskih preduzeća kako bi se ublažio tranzicioni šok omogućavanjem zajmotražiocima lakši pristup kreditima. Rezidualno državno vlasništvo takođe ima uticaj na performanse banke. Ukoliko država sačuva udeo kontrole nad privatizovanom bankom, to je jasan signal da ona želi da do nekog nivoa kontroliše poslovnu politiku, uključujući alokaciju kredita ka specifičnim sektorima ekonomije, strategije preuzimanja i dr.

Proces privatizacije u centralnoj i istočnoj Evropi koji se odigravao tokom poslednje decenije dvadesetog veka jedan je od najznačajnijih ekonomskih procesa u Evropi koji je doneo transformaciju ekonomskih sistema i izgradio tržišne ekonomije u istočnom delu Evrope. Privatizacija bankarskog sektora se pokazala kao jedna od najvažnijih. U toku deset godina bankarski sektor u ovom regionu se transformisao iz 100% državnog vlasništva na od prilike 90% privatnog. Tako su npr. Mađarska, Češka, Poljska najdalje odmakle u reformama i postale članice Evropske unije, a sa druge strane imamo Bugarsku koja najviše zaostaje u tranzicionim procesima.

### **2.2.1. Mađarska**

Mađarska je bila prva centralno evropska zemlja koja je modernizovala svoj finansijski sektor stvaranjem dvobankarskog sistema. Novi sistem, koji je uspostavljen 1987. godine, vodio je odvajanju Mađarske kreditne banke (MHB), Komercijalno kreditne banke (K&H) i Budimpeštanske banke (BB) od centralne banke Mađarske. Ove tri banke postale su glavni učesnici u novom sistemu zajedno sa starijom nacionalnom štednom bankom OTP, Mađarskom spoljnotrgovinskom bankom (MKB) i Investicionom bankom (AEB). Na inicijativu države 1989. godine osnovana je i Postbank.

Povećanje broja tržišnih igrača, pojava stranih vlasnika i liberalizacija banaka pojačala je konkurenciju, ali problem kredita koji je nasleđen iz prošlosti se naglo povećao zbog finansijskih problema sa kojima su se preduzeća suočila tokom ubrzanog procesa reformi. Iako je dvobankarski sistem u Mađarskoj formiran još 1987. godine, sve do 1990. godine je nastavljena tendencija rasta nenaplativih potraživanja iz straha da ne dođe do bankrotstva preduzeća. Izbegavanje države i preduzeća da podnesu trošak prelaska na tržišno privređivanje imalo je za posledicu nagomilavanje loših zajmova, čime se stvorio problem karakterističan za sve bankarske sisteme zemalja u razvoju.

Do 1992. godine brz rast loših kredita postao je jedan od najčešćih problema za rad bankarskog sistema u Mađarskoj, pri čemu je Zakon o stečaju 1992. godine još više pogoršao situaciju. Šok izazvan veoma rigidnim zakonima doveo je do lančane reakcije zatvaranja mnogih preduzeća. Došlo je do velikog broja bankrota. Uz sve to, finansijska i državna infrastruktura nije bila tehnički osposobljena za efikasno sprovođenje stečaja.

Sledeći konsolidacioni program za banke i dužnike implementiran je 1993. godine i uključivao je prenošenje loših kredita banaka na državu, što je dovelo do značajnog kratkoročnog poboljšanja bankarskog sistema. Korist od konsolidacije zajmova nije trajala dugo. Portfolio koji je ostao u bankama nastavio je da se pogoršava zbog rigoroznijih kriterijuma klasifikacije i loše pozicije dužnika. Novi sporazum o konsolidaciji banaka definisan krajem 1993. godine uveo je striktnije zahteve za menadžere banaka. Svaka banka je morala da razvije strategiju za unapređenje operativnih troškova, racionalizaciju organizacije, procedure klasifikacije kredita i sisteme rangiranja.

Privatizacija banaka je započeta putem povećavanja kapitala. Do kraja 1990. godine državni udeo u bankarskom sektoru je opao na 39%, kao posledica visokog udela novoosnovanih privatnih banaka. Međutim, jaka državna intervencija je ponovo donela direktno državno prisustvo u bankarskom sektoru, čije je učešće u ukupnoj aktivni banaka iznosilo preko 60%, a u kapitalu 86%.

Pokazalo se da intervencija države putem zamene loših kredita državnim obveznicama ne donosi željene rezultate u načinu rada i upravljanja bankama. Zato je mađarska vlada odlučila da potraži strateške partnere za najveće banke. Prva značajna privatizacija banke desila se sa delimičnom prodajom Mađarske spoljnotrgovinske banke (HFTB) 1994. godine.

Privatizacija mađarskog bankarskog sistema je završena do kraja 1997. godine, s obzirom da je državno vlasništvo palo na 21% kapitala banaka dok se strano učešće povećalo na preko 60%. Osam od deset najvećih banaka bilo je u većinskom stranom vlasništvu.

Izmenama Zakona o bankama u 1997. godini, koja je dozvolila osnivanje filijala stranih finansijskih institucija, dovršeno je ispunjavanje obaveza članstva u OECD i ubrzano pristupanje Evropskoj uniji. Danas Mađarska ima jedan od najnaprednijih finansijskih sistema među zemljama u tranziciji.

Strane banke u Mađarskoj postigle su različit stepen uspeha. Banke koje su osnovane kao *greenfield* investicije kontrolisane od strane strateških vlasnika bolje su poslovale nego privatne banke. U isto vreme, nisu sve *greenfield* investicije ostvarile očekivane rezultate. To je bio slučaj u bankama koje nisu uspele da uzmu dovoljno tržišnog udela, a nisu radile kao specijalizovane finansijske institucije. Od 23 banke koje su bile pod stranom kontrolom najmanje pet godina, 10 se može klasifikovati kao banke koje dobro funkcionišu. Većina njih osnovane su kao *greenfield* investicije. Samo tri banke od onih koje su privatizovane putem preuzimanja su pokazale poboljšanje u pogledu tržišnog učešća i efikasnosti. Po pitanju profitabilnosti i efikasnosti troškova, *greenfield* banke su pokazale bolje performanse od privatizovanih banaka. Slabe performanse privatizovanih banaka bile su posledica lošeg nasleđa predstavljenog visokim operativnim troškovima i nadprosečnim rezervama.

Broj zaposlenih u bankarskom sektoru stalno je opadao. Između 1996. i 2001. godine broj zaposlenih opao je za više od 20%. Kreditne aktivnosti mađarskih banaka bile su skoncentrisane prvenstveno na velike kompanije koje imaju lakši pristup

međunarodnim izvorima finansiranja. Stoga će se kreditiranje u budućnosti verovatno pomeriti prema malim i srednjim preduzećima kao i domaćinstvima.

### **2.2.2. Češka**

Proces sanacije i rekonstrukcije banaka u Češkoj odvijao se u okviru tri programa konsolidacije. Prvi program trajao je do 1993. godine, a cilj mu je bio da se očiste loši zajmovi iz aktiva državnih komercijalnih banaka koji su nastali u ranijem periodu. Za tu svrhu osnovana je Konsolidaciona banka (KOB). Cilj drugog programa bio je rešavanje loših zajmova koji su nastali kasnije. Najveći broj banaka rešio je loše zajmove uz pomoć Konsolidacione banke. Međutim, bez kreditnih analitičara i drugih kvalitetnih kadrova banke su nastavile da daju kredite po inerciji, što je prouzrokovalo da su do sredine 1996. godine trećinu ukupnih plasmana činili novi loši zajmovi. U okviru drugog programa Češka narodna banka predvidela je četiri varijante sanacije banaka: povećanje akcijskog kapitala od strane postojećih ili novih investitora, preuzimanje banaka od strane novih investitora, oduzimanje bankarskih dozvola i likvidacija. Treći program nosio je naziv Program oporavka i počeo je u februaru 1997. godine nakon problema sa Agrobankom objavljenim u septembru 1996. godine. Nacionalni fond za imovinu dao je Konsolidacionoj banci iznos od 13,7 milijardi kruna. Ova sredstva su prenesena na Kompaniju konsolidacione banke - Češka Finančni SRO, koja je imala pravo da daje zajmove bankama do visine od 110% kapitala banke. Ukoliko banka ne bi vratila pozajmljena sredstva, Češka narodna banka bi kapitalisala njena potraživanja i uzela većinski udeo u toj banci.

Konsolidacija bankarskog sektora u Češkoj imala je svoje specifičnosti zbog načina privatizacije nacionalne imovine. Zajedno sa direktnom prodajom imovine domaćim i stranim investitorima, sprovedena je i vaučerska privatizacija. Svaki punoletni građanin je dobio vaučer koji mu je dao mogućnost da proda akcije preduzeća. Za razliku od npr. Poljske, gde se privatizacija banaka vršila odvojeno od privatizacije preduzeća, u Češkoj su se banke privatizovale po vaučer metodu kao i preduzeća. S obzirom da su građani svoje investicione ciljeve poveravali investicionim fondovima formiranim u tu svrhu, najveći vlasnici banaka bili su investicioni fondovi, dok su glavni vlasnici sedam najvećih investicionih fondova bile banke.

U Češkoj su 1992. godine, tri od četiri najveće češke banke učestvovala u prvom talasu vaučerske privatizacije. To su bile Komerčni banka, stvorena iz češkog dela komercijalnog portfolia centralne banke, Češka Sporitelna (ČS), Češka štedionica koja je osnovana 1969. godine i Investicni a Postovni banka (IPB), stvorena spajanjem investicione banke i mreže poštanskih filijala koje su primale depozite.

U vaučerskoj privatizaciji Komerčni banke 1992. godine, državi je ostao većinski udeo. Do juna 1995. godine, drugi najveći akcionari u KOB bili su investicioni fondovi, Harvard Group sa 8%, fond Investicni a Postovni banke sa 5%, fond od Vseobecne Uverove banke (VUB) iz Bratislave sa 3%, sopstveni fond Komerčni banke sa 3% i fond Češka Sporitelne sa 2%.

Vaučerska privatizacija u Češkoj rezultirala je značajnim međuvlasničkim odnosima i ojačala je netržišne veze između banaka i kompanija koje su njihovi klijenti. Dvojna vlasnička struktura banaka sa državom koja je ostavila sebi kontrolni udeo i sa dominantnim usitnjenim preostalim akcijama dala je velike mogućnosti za državno upravljanje. Zajedno sa kontrolnim udelom koji je država imala u bankama, vaučerska privatizacija je usporila progres u restrukturiranju preduzeća i banaka u Češkoj.

Jedina značajna privatizacija banke u Češkoj bila je reprivatizacija propale Agrobanke. Svojevremeno najveća nedržavna banka u Češkoj, ova banka je postala nelikvidna i nesolventna. Preuzeta od svojih čeških vlasnika od strane centralne banke, restrukturirana je i prodana investitoru GE Capital.

Iako je u aprilu 1997. godine objavljen program koji je trebalo da ubrza privatizaciju tri najveće državne banke, bilo je potrebno šest meseci da se odobri plan za njihovu prodaju. Valutna kriza krune u maju 1997. godine oslabila je banke i postalo je jasno da će dalje restrukturiranje biti neophodno pre nego što se banke budu mogle prodati. 1998. godine centralna banka je uvela nova oštra pravila za banke u rezervisanju neoperativnih plasmana. Da bi zadovoljile ove zahteve, banke su izvestile o velikim gubicima i rezervisanjima za koje se nije očekivalo da se završe do 2000. godine.

I pored navedenih programa konsolidacije banaka, u Češkoj je i dalje bio prisutan problem loših zajmova. Nakon dokapitalizacije banke su nastavile da daju kredite velikim nerestrukturiranim preduzećima. Menadžment i država bili su nosioci kontrole banaka, tako da je postojalo malo podsticaja za banke da promene svoje ponašanje. Kao rezultat nastavka državne dominacije u upravljanju bankama, bankarski sistem

Češke je 1998. godine bio slabiji od mađarskog i poljskog. Udeo loših zajmova u ukupnim dugovima u 1998. godini činio je oko 35% što je bilo mnogo više od drugih zemalja u tranziciji - Mađarska 7%, Poljska 12%.

Konsolidacija banaka nosila je velike budžetske troškove. Zbog toga je vlada često dolazila u dilemu da li da jeftino proda banke strancima koji bi pokrili gubitke ili da sama rešava probleme gubitaka, što zahteva ogromna sredstva. Konačno je vlada odlučila da podrži program stoprocentne privatizacije tri velike banke, Komerčni banke, Československa obchodni banke (ČSOB) i Sportelna banke. Češka centralna banka je smatrala da će rešenje za ove banke biti traženje investitora u inostranstvu, s obzirom da nije postojalo dovoljno domaćeg kapitala koji bi preuzeo neku od većih domaćih banaka.

Juna 1999. godine KBC je kupio 89,88% akcija ČSOB, a EBRD 7,47%. Februara 2000. godine Češka Sportelna je prodana austrijskoj Erste bank. Privatizacija Komerčni banke izvršena je u drugoj polovini 2001. godine, prodajom državnog udela od 60% francuskoj Societe Generale. Na taj način to sredine 2001. godine sve veće banke u Češkoj bile su prodane stranim vlasnicima.

Postoje i neke negativne karakteristike koje su obeležile privatizaciju banaka u Češkoj tokom devedesetih godina. Vaučerska privatizacija imala je za posledicu međusobne vlasničke aranžmane između banaka i između banaka i njihovih klijenata, što je vodilo manjoj transparentnosti finansijskih dogovora. Postojao je značajan politički otpor prema nezavisnom vlasništvu banaka i uvođenju tvrdog budžetskog ograničenja klijentima velikih banaka. Takođe, strane banke, prvobitno ignorisane od strane države, uzdržavale su se da razmotre mogućnost značajnog udela u velikim češkim bankama zbog netransparentnosti i produžavanja odnosa između tih banaka i njihovih velikih nerestrukturiranih klijenata.

I pored problema koje je imao, češki finansijski sistem je do 2001. godine završio glavnu fazu restrukturiranja i reforme, pri čemu je posebno značajan progres postignut u unapređenju zakonodavnog okvira.<sup>17</sup> U poređenju sa drugim tranzicionim zemljama, Češka ima relativno velik finansijski sektor, sa ukupnom aktivom od oko 160% BDP. Banke su i pred priključenje uniji još uvek dominirale finansijskim sektorom, sa učešćem u sektorskoj aktivnosti od oko 85%.

---

<sup>17</sup> Zaključak misije MMF i Svetske banke iz 2001. godine.

Tokom poslednjih godina pred priključenje EU, broj banaka je značajno opao kao efekat privatizacionog procesa. Nakon ekspanzivne faze u ranim devedesetim, kada je broj banaka naglo porastao, kvalitativna faza značila je postepeno opadanje broja banaka od 1995. godine. Do decembra 2001. godine, bankarski sektor u Češkoj sastojao se od 38 aktivnih banaka uključujući strane filijale. Proces konsolidacije doneo je značajne promene u vlasničkoj strukturi sektora, rezultirajući u stranoj kontroli velikog udela ukupne aktive banaka, približno oko 95%. Glavni faktor koji je uticao na vlasničku strukturu bankarskog sektora bila je privatizacija velikih banaka.

Septembra 2001. godine Konsolidaciona banka transformisana je u specijalizovanu nebankarsku agenciju koja je nastavila da upravlja lošom aktivom. Ukupna aktiva krajem 2001. godine iznosila je 81,7 mldr. evra, uz porast u odnosu na prethodnu godinu od 15,9%.

Glavni problem češkog bankarskog sektora je relativno visok nivo neoperativnih kredita. MMF je u svom izveštaju za 2001. godinu zaključio da trenutni nivo neoperativnih zajmova bankarskog sektora, iako visok po međunarodnim standardima, ne predstavlja sistemsku pretnju stabilnosti bankarskog sektora, s obzirom da je nivo rezervisanja dovoljno visok. I pored svih problema, čini se da je bankarski sektor u Češkoj završio poslednju fazu stabilizacije a negativni trendovi među velikim komercijalnim bankama su zaustavljeni zahvaljujući njihovoj privatizaciji, poboljšanju bankarskih operacija. Stabilizacija bankarskog sektora se ispostavila kao najskuplja u poređenju sa ostalim centralno evropskim zemljama. MMF je krajem 2000. godine procenio ukupne fiskalne troškove od početka transformacije bankarskog sektora zajedno sa očekivanim troškovima na oko 20% BDP. Ukupni troškovi restrukturiranja bili su veći od 25% BDP Češke.

## **TREĆI DEO**

### **III DEO: BANKARSKE KRIZE U RAZVIJENIM ZEMLJAMA**

#### **3.1. Kriza u američkom bankarstvu (1985-1991)**

Nakon relativno stabilnog funkcionisanja bankarskog i finansijskog sektora tokom pedesetak godina nakon Velike ekonomske krize, početkom 80-ih su se pojavili prvi nagoveštaji nove krize. Kriza koja je zahvatila finansijski sistem SAD u drugoj polovini osamdesetih godina, dovela je do bankrotstva 1065 banaka i 736 štedionica u periodu od 1985. go 1991. godine. Kriza je u najvećoj meri pogodila sektor štedionica. Neotklonjeni globalni problemi, deformacije koje determinišu neadekvatnost sistema osiguranja depozita, nedosledna primena računovodstvenih standarda pretili su da slična kriza zahvati i sektor poslovnog bankarstva.

Tokom 1982. godine propala je velika banka Penn Square. Ovo je bio nagoveštaj ozbiljnije krize, jer je sa njom bio tesno povezan veći broj drugih banaka. Jedna od njih, Continental Illinois Bank of Chicago, sedma po veličini u SAD, je otkupljujući više od 450 zajmova Penn Square odobrenih energetici zapala u ozbiljne probleme. Informacije o problemima Continental Illinois su došle do ušiju javnosti i maja 1984. godine uzrokovale snažno povlačenje sredstava od strane komitenata banke. U roku od 60 dana Continental Illinois je izgubila više od 10 mlrd USD depozita.

Nadležno regulatorno telo je septembra 1984. godine, u cilju jačanja poverenja u bankarski sektor, dalo garanciju za 11 najvećih banaka da iza njih u svakom momentu stoji država i da su njihovi deponenti sigurni tako da nemaju razloga za panično povlačenje depozita. Regulatorni okvir se zadržao do 1991. godine i sprečio je ozbiljniju krizu bankarskog sektora.

Regulatorni okvir finansijskog i bankarskog sektora ustanovljen 30-ih godina u SAD, stvorio je uslove za prosperitet sektora štedionica. One su uspostavljene kao zajedničke institucije koje pružaju bankarske usluge stanovništvu kao što su mobilizacija štednje i kreditiranje uglavnom stambene izgradnje i drugih nekretnina. Uz odgovarajuće poreske olakšice stvoren je povoljan ambijent za rast sektora obveznica. Međutim, tokom 50-ih i 60-ih godina usledile su određene institucionalne i tržišne promene koje će dovesti do krize štedionica tokom 80-ih i 90-ih godina.<sup>18</sup> Dva

---

<sup>18</sup> Friedman M./A. J. Schwartz, „A Monetary History of the United States, 1867-1960“, Princeton University Press, Princeton, 1963. pp. 112-118.

su osnovna generatora krize. S jedne strane, promene poreske regulative. Ovim su smanjene i ukinute poreske olakšice koje je sektor štedionica imao. Sektor štedionica je usmeren isključivo na hipotekarne plasmane koje karakterišu duži rokovi i fiksne kamatne stope. S druge strane, rast tržišnih i depozitnih kamatnih stopa doveo je do slabljenja profitabilnosti štedionica.

1980. godine doneti su novi propisi o deregulaciji depozitnih institucija i monetarnoj kontroli koji su nastojali spasiti sektor štedionica, poboljšati njegovu konkurentsku poziciju i povećati fleksibilnost.

Dalje popravljjanje položaja štedionica je usledilo Zakonom Garn-St. Germain iz 1982. godine. Njime je štedionicama omogućen ulazak u komercijalne zajmove, uključujući i visoko rizične i „junk“ obveznice. Takođe je dozvoljena proporcija potrošačkih i hipotekarnih zajmova u odnosu na ukupna sredstva.

Oporavak štedionica se završio iznenadno kao što se i dogodio. Desile su se suprotne promene u oporezivanju nekretnina što je uslovalo pad njihove vrednosti. To je ponovo pokrenulo krizu štedionica.

### **3.1.1. Osnovni uzroci finansijske krize u SAD 80-ih godina**

Bankarska kriza, vezana za Continental Illinois, i kriza štedionica, iako su se odigrale istovremeno, imaju malo toga zajedničkog, što u pogledu načina ispoljavanja, što sa aspekta pristupa razrešavanju. Ali kao zajednički uzrok mogle bi se navesti slabosti sistema regulacije. Sistem regulacije uspostavljen 30-ih godina, koji je obezbedio stabilnost finansijskog i bankarskog sistema, je početkom 80-ih godina postao jedan od uzroka krize.<sup>19</sup>

Slabosti sistema regulacije se odnose na: 1. Slabosti sistema osiguranja depozita u pogledu njegove nemogućnosti da spreči depozitne institucije da prekomerno povećaju svoju izloženost riziku. 2. Problem ovlašćenja regulatornih tela bez osiguranja od rizika da sami regulatori mogu doneti loše odluke - regulatorni rizik. 3. Druge slabosti koje se odnose na zabranu poslovnim bankama da plaćaju kamate na depozite po viđenju i plafoniranje kamatnih stopa na oročene i štedne depozite.

---

<sup>19</sup> Friedman M./A. J. Schwartz, „A Monetary History of the United States, 1867-1960“, Princeton University Press, Princeton, 1963. pp. 119-121.

Krizu štedionica je odredilo sledećih šest specifičnih faktora:

- 1) Nefleksibilnost portfolija i neiskustvo u upravljanju
- 2) Visoke i promenljive kamatne stope u periodu 1979.-1982. godina
- 3) Finansijska deregulacija i povećana
- 4) Promene ostalih eksternih faktora
- 5) Prevare
- 6) Moralni rizik

### **3.1.2. Pristup razrešavanju krize štedionica u SAD 80-ih godina**

Sredinom 80-ih godina je bilo veoma jasno da je sektor štedionica u ozbiljnoj krizi. U tom periodu su činjeni poslednji pokušaji da se kriza zaustavi ili uspori. Neki od njih bili su uvođenje viših premija osiguranja depozita i viših kamatnih stopa adekvatnosti kapitala, kao i smene menadžmenta štedionica.

Nova Bush-ova administracija je donela Zakon o reformi i oporavku finansijskih institucija 1989. godine kao koncept rešavanja finansijske krize. Ovaj koncept je doveo do posuđivanja 50 mlrd USD prodajom dugoročnih državnih obveznica. Ključne odredbe zakona bile su:

- 1) Nova regulatorna struktura
- 2) Nova ograničenja sigurnosti i zdravlja
- 3) Finansiranje razrešavanja nesolventnih štedionica

Zakonom određeni finansijeri su obezbedili 50 mlrd USD da bi zatvorile dotadašnje zombie štedionice, kao i nove koje su u međuvremenu postale insolventne.

## **3.2. Bankarske krize u državama Skandinavije (1987 - 1994)**

Poremećaji koji su se ispoljili u bankarskim sistemima država Skandinavije početkom devedesetih godina prošlog veka mogu se istovremeno svrstati i u grupu kriza razvijenih ekonomija, ali zbog prisutne valutne komponente i u grupu savremenih valutno-bankarskih kriza. Švedska, Norveška i Finska su po svojim ekonomskim i socijalnim karakteristikama manje otvorene, ali i srazmerno svojoj veličini izrazito razvijene ekonomije. Kao male i otvorene ekonomije daleko su osetljivije na spoljne faktore koji se sa tim intenzitetom ne mogu odraziti u Japanu, a

posebno u SAD kao državi sa velikim unutrašnjim tržištem i specijalnom pozicijom u međunarodnim trgovinskim i finansijskim tokovima.

### **3.2.1. Tok i dinamika krize**

Početak devedesetih godina XX veka deflacija u državama Skandinavije je posebno teško pogodila tržište nekretnina. Cene nekretnina u Švedskoj<sup>20</sup> pokrenule su bankrotstva investitora i otkaze kreditnih obaveza prezaduženih vlasnika nekretnina. To je izazvalo kreditne gubitke kod specijalizovanih hipotekarnih kreditnih institucija i banaka.

Na zaoštavanje bankarske krize dodatno su uticali poremećaji u valutnoj sferi izazvani krizom evropskog monetarnog sistema. Kriza se prenela na područje Skandinavije preko režima valutnih kurseva vezanih za korpu evropskih valuta. Tradicionalni pokušaji odbrane valute preko dizanja nivoa kamatnih stopa dodatno su opteretili već uzdrmane bankarske sisteme<sup>21</sup>, ali su uspeali da spreče depresijaciju valuta. Poljuljano poverenje inostrane javnosti u stabilnost banaka imalo je za neposrednu posledicu obustavu kreditne podrške i neobnavljanje kreditnih linija neophodnih za kratkoročno finansiranje domaće privrede i banaka. Na uzdrmanu solventnost banaka i krizu poverenja koja je pretila da ugrozi spoljnu likvidnost bankarskog sektora, država je reagovala dobro koordiniranom i blagovremenom akcijom.

Norveška i Švedska su upravljale svojim bankarskim krizama na sličan način. U 1993. godini vlada Norveške je postala vlasnik ili manjinski akcionar u tri najveće komercijalne banke u državi. U Finaskoj je država svim komercijalnim bankama ubrizgala injekciju preferencijalnih akcija radi ispunjenja standarda kapitalizacije. Po tada važećem planu, ako bilo koja banka ne izvrši isplatu ugovorenih dividendi na ove akcije u toku tri naredne godine, akcije bi se konvertovale u osnovne akcije, a vlada bi u stvari preuzela banku. Zajednički element za sve tri šeme bio je da je vlada omogućila da banke održe svoje obaveze prema svim poveriocima i zadovolje kreditnu tražnju. Privatni akcionari su izgubili kontrolu nad institucijama koje su morale da bankrotiraju, što je u skladu sa osnovnim principima uspešnog restrukturiranja. U pogledu efekata antikriznih mera posebno je značajan slučaj

---

<sup>20</sup> Za samo godinu i po dana pale su za preko 50% na nekim lokacijama.

<sup>21</sup> Kamatne stope su u jednom trenutku dostigle i enormni nivo od 500%.

Švedske, koji je verovatno primer najuspešnije reakcije na sistemske finansijske poremećaje.

### **3.3. Američki model sanacije bankarskih kriza**

Postupci i operacije koje se odnose na konsolidaciju i sanaciju banaka su reprezentativni i sa izvesnim manjim odstupanjima primenjuju se i u drugim zemljama sa razvijenim finansijskim tržištima. Međutim, prisutne su i određene specifičnosti<sup>22</sup>, posebno u SAD.

Problem nesolventnosti banaka i štedionica u SAD je bio povezan sa procesom deregulacije finansijskog sektora. Tamo gde je bankarstvo relativno usitnjeno, kao što je slučaj u SAD-u, jako izražena konkurencija pre dovodi do bankrotstva banaka nego do konsolidacije i sanacije banaka.

Postupak u odnosu na nesolventne banke u SAD sadži nekoliko opcija:

- Likvidacija banke,
- Preuzimanje banaka od drugih banaka,
- Isplatu osiguranih depozita,
- Uvođenje prinudne uprave nad bankama u sanaciji od strane agencije.

U sadašnjim uslovima u SAD je obezbeđeno državno osiguranje depozita do iznosa od 100.000 USD po svakom depozitu. Tehnika osiguranja depozita znači da država garantuje isplatu visine depozita njegovom vlasniku ukoliko banka više ne može da posluje. Zato je banka obavezna da uplaćuje premiju osiguranja depozita koja u SAD iznosi 0,30%, tj. uplaćuje se 30 centi osiguranja na svakih 100 dolara. Premije osiguranja depozita odlaze u specijalni fond (Bank Insurance Fund – BIF), iz kojeg se isplaćuju kompenzacije deponentima u slučaju nesolventnosti banke. Ukoliko osiguravajući fond ne bi imao dovoljno sredstava, država je ta koja obezbeđuje potrebna sredstva za zaštitu osiguranih depozita. Politiku sprovođenja zaštitnog mehanizma osiguranja depozita obavlja FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) kao samostalna državna agencija.

---

<sup>22</sup> U razvijenom svetu se dugo smatralo da su SAD poslednje utočište administrativnih zabrana za banke po raznim osnovama – zabranom prekograničnih operacija, razdvajaje komercijalnog i investicionog bankarstva itd. U međuvremenu SAD ukidaju sve stege, dozvoljavajući komercijalnim bankama da uzmu učešće u poslovanju sa hartijama od vrednosti i u poslovima osiguranja.

Likvidacija banke kao jedna od opcija u odnosu na nesolventne banke naziva se isplatna opcija. Državna institucija (FDIC) kao stečajni upravitelj ima obavezu da isplati osigurane depozite njihovim vlasnicima odmah<sup>23</sup>.

Kada se proceni da nesolventna banka može da opstane uz izvesnu pomoć onda FDIC ne predlaže stečaj već motiviše druge banke koje bi bile zainteresovane da takvu banku preuzmu. Motivacija se sastoji u tome da FDIC obavlja subvencionisanje nesolventne banke u cilju pokrivanja njene negativne imovine, čime ova banka postaje pogodnija da bude preuzeta od strane novih vlasnika. Tu se radi o subvencionisanom preuzimanju banke. Postoji i druga varijanta: problemsku banku u celosti kupuje neka solventna banka, tako da preuzima celokupnu aktivu i obaveze problemske banke<sup>24</sup>. U tom slučaju se svi depoziti, kao i sva kreditna zaduženja, prenose na preuzimačku banku. Zapravo se radi o prodaji propale banke u cilju da novi vlasnici banke izvrše njeno restrukturiranje i ponovo je uključe u normalno tržišno poslovanje.

Ukoliko ne može da se realizuje preuzimanje nesolventne banke, od strane drugih banaka, a nakon procene da sanacija takve banke ima širi društveni interes, tada FDIC obavlja poslove koji se odnose na postupak sanacije. U tom slučaju ona preuzima banku i može njom da upravlja u periodu od pet godina, nakon otpočetog procesa sanacije.

Postoje i drugi modeli, prema kojima državna agencija FDIC može i kreditima da učestvuje u sanaciji nesolventnih banaka. To je kreditna podrška koja se daje banci u slučaju njene nesolventnosti, ali koja i dalje ostaje u poslovnim operacijama na osnovu kapitala koji dobija od FDIC, kao podršku programu sanacije.

Poznato je da se u SAD insistira da FDIC ima pravo da slobodno odluči da li će da primeni likvidaciju ili preuzimanje nesolventne banke. Pri tome, FDIC donosi odluku polazeći od kriterijuma koja je varijanta isplativija. Međutim, u praksi FDIC uvek primenjuje preuzimanje ukoliko se radi o većim bankama, dok se likvidacija primenjuje samo na manje banke.

Pri analizi pristupa sanaciji banaka u SAD treba konstatovati da državnu zaštitnu mrežu u SAD ne čini samo državna agencija za osiguranje depozita, nego i centralna

---

<sup>23</sup> FDIC vrši neposrednu isplatu depozita propalih banaka iz svojih rezervi koje su formirane u prethodnom periodu. Ukoliko bi ove rezerve bile dovoljne, FDIC može koristiti kreditnu liniju kod američkog ministarstva finansija do maksimalnog iznosa od 30 mlrd dolara. FDIC mora kasnije da vrati natrag povučeni budžetski novac.

<sup>24</sup> Ta opcija se naziva „preuzimanje (takeover) banke“.

banka. Državna agencija osigurava depozite nesolventnih banaka, dok centralna banka kreditima za likvidnost daje pomoć solventnim, ali privremeno nelikvidnim bankama. U američkoj praksi, međutim, državna agencija i centralna banka nastupaju u punoj koordinaciji.

Do 1980. godine mali broj osiguranih banaka u SAD-a imao je ozbiljne finansijske teškoće, koje su obično mogle da se rešavaju putem tradicionalnih instrumenata kontrole i ovlašćenja za zatvaranje banaka. Od tada veličina i ozbiljnost problema u bankarstvu su se povećali zbog depresivnih uslova u pojedinim sektorima privrede.

Zakon o Sistemu federalnih rezervi ovlašćuje distriktne banke sistema da daju kredite depozitnim ustanovama i da vrše eskont u njihovu korist. Kreditiranje banaka se sprovodi u okviru dva osnovna programa – kredita za uravnoteženje stanja i kredita za produženo finansiranje. Krediti za uravnoteženje stanja su kratkoročni krediti čija je svrha da pomognu bankarskim institucijama koje imaju privremene likvidnosne probleme. Ovi krediti predstavljaju najveći deo kredita koje daju Federalne rezerve. Program produženog kreditiranja ima za cilj da pomogne depozitnim ustanovama koje imaju velike sezonske potrebe ili su pogođene izuzetnim okolnostima, kao što je stalno povlačenje depozita, smanjena mogućnost korišćenja drugih izvora finansiranja.

Federalna korporacija za osiguranje depozita (FDIC) može da pruži pomoć osiguranim bankama po tri osnova – da bi sprečila zatvaranje banke, da bi zatvorena banka ponovo proradila ili da bi se smanjio rizik da nepovoljne finansijske prilike ugroze stabilnost banke.<sup>25</sup> Na ime neposredne pomoći nekoj osiguranoj banci, FDIC može banci da odobri kredit, da uloži kod nje depozit, otkupi od te banke lošu aktivu ili hartije od vrednosti, preuzme njene obaveze ili u tu banku unese ulog u kapitalu.

Davanje i oblik finansijske pomoći bankama je stvar nahodjenja FDIC, a uslove pod kojima se ta pomoć odobrava propisuje njen upravni odbor. Osnovni uslov je da iznos pomoći ne može da bude veći od likvidacione cene banke. Pored toga, u sanaciji banke treba da učestvuje i privatni kapital u znatnim iznosima.

Program pomoći FDIC sadrži sledeća prava te državne institucije:

1. da odobrava dalji rad i nagrađivanje rukovodećih ljudi,
2. da zabrani isplatu dividendi,

---

<sup>25</sup> Friedman, M., „Kapitalizam i sloboda“, Global Book, Novi Sad, 1997.

3. da razmatra i odobrava poslovne i investicione projekte banke,
4. da prodaje filijale banke,
5. da vrši selektivni otpis aktive,
6. da naloži banci da prenese na FDIC ili da izda ovoj korporaciji privilegovane akcije,
7. da od holdinga kompanije koja kontroliše banku preuzme pravo na kupovinu novih emisija akcija.

Iz navedenih prava FDIC jasno proizilazi da se cilj pomoći koju ova institucija pruža sastoji u zaštiti deponenata i očuvanju stabilnosti bankarskog sistema, a ne u zaštiti upravljača i vlasnika banke.

### **3.4. Švedski model**

Švedska je početkom 1990-ih godina prošla kroz bankarsku krizu zajedno sa još nekim nordijskim zemljama. Ova kriza je uspešno rešena u relativno kratkom periodu uz korišćenje masivne državne operacije spasavanja ugroženih banaka.

Država je dala garanciju za sva potraživanja prema švedskom bankarskom sistemu. Time je željeno da se spreči mogućnost da kreditori švedskih banaka sa međunarodnog interbankarskog tržišta u panici povuku svoj novac iz švedskih banaka. Bila je potrebna i državna garancija da ne dođe do povlačenja sredstava stranih kreditora.

Formirana je nova državna agencija za podršku banaka (Bank Support Authority) sa ciljem da pruži finansijsku podršku ugroženim bankama. Principi te podrške bili su sledeći: a) da cena državne podrške bankama bude na što nižem nivou, b) da uslovi infuzije državnog novca budu što bliže normalnim tržišnim kriterijumima, c) da državna garancija ne važi za akcionare banaka.

Kako je bankarska kriza u Švedskoj bila uspešno završena već u jesen 1993. godine, ocenjeno je da je neophodno napraviti standardizovanu proceduru koja bi automatski stupila na snagu u slučaju budućih bankarskih kriza. Nova standardizovana procedura predviđa da centralnu ulogu upravljanja bankarskim krizama ima Agencija za upravljanje krizom. Ova agencija je ovlašćena da daje državne garancije za zajmove koje dobijaju ugrožene banke. U tom slučaju ugrožene banke stavljaju se pod javnu upravu koju sprovodi agencija za upravljanje krizom.

Ugrožene banke, prema švedskom modelu, mogu da dobiju likvidnosnu podršku centralne banke. Centralna banka daje ugroženim bankama kredite za vanredne situacije. Centralna banka daje pomenute kredite nelikvidnim, ali solventnim bankama.

Dodatni kapital se uglavnom obezbeđuje putem privlačenja novih investitora koji upisuju akcijski kapital u ugrožene banke ili im odobravaju kredite. Pošto je to u uslovima krize teško izvodljivo, u ceo proces uključuje se država. Država direktno ili preko agencije za krizno upravljanje daje ugroženim bankama državnu garanciju. U dugoročno stabilnim privredama državna garancija je dovoljna da se održi poverenje stranih kreditora domaćih banaka.<sup>26</sup>

U Švedskom scenariju je razgraničena funkcija raznih javnih institucija u eventualnim krizama banaka. Agencija za superviziju banaka (The Financial Supervisory Authority) daje licence za osnivanje novih bankarskih institucija i vrši superviziju banaka. Agencija za osiguranje depozita (The Deposit Guarantee Board) ima precizne funkcije u pogledu osiguranja depozita kod banaka. Ova institucija onemogućuje juriš na banke od strane deponenata. Ipak, agencija za upravljanje krizom ima centralnu ulogu u operativnom upravljanju bankarskim krizama.

---

<sup>26</sup> Friedman, M./R. Friedman, „Sloboda izbora: lični stav“, Global Book, Novi Sad, 1996.

## **ČETVRTI DEO**

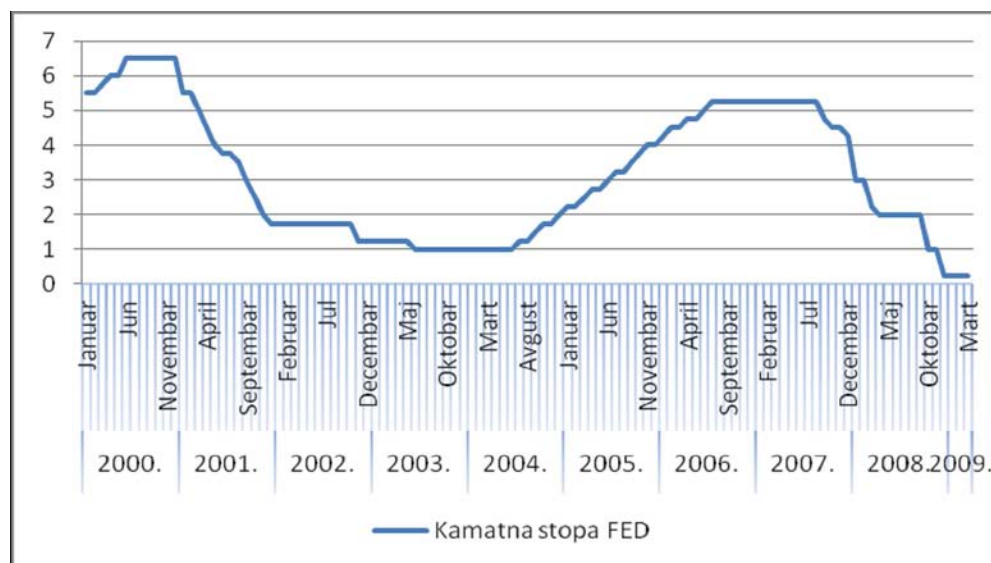
## ČETVRTI DEO: SVETSKA FINANSIJSKA KRIZA

### 4.1. Uticaj krize na bankarski sektor SAD

Svetska ekonomska istorija od početka dvadesetog veka suočavala se sa velikim brojem kriza manjih ili većih dimenzija. Poslednja u nizu je kriza koja je započeta krajem 2007. godine na teritoriji SAD.

Mnoge poslovne banke na tržištu SAD, radi ostvarenja profita, su svoja sredstva usmeravala u subprimarne hipotekarne i hipotekarne kredite. Povoljni krediti koje su banke izdavale svojim klijentima doveli su do velike tražnje za nekretninama što je vršilo pritisak na rast cena nekretnina.<sup>27</sup> Na cene nekretnina je takođe uticala ekspanzivna monetarna politika FED-a.

**Grafik 1:** Prikaz kretanja referentne kamatne stope FED-a u periodu od januara 2000. do marta 2009. godine.



Izvor: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

U periodu od 2001. do 2005. godine insistiralo se na politici niskih kamatnih stopa koja je podstakla ulaganje jeftinog kapitala u nekretnine. Međutim, od 2005. godine pa do 2007. godine FED je promenio svoju politiku podigavši referentnu kamatnu stopu. Od 2007. godine SAD suočene sa krizom bile su primorane da snize kamatnu stopu i to u tri navrata. Prvi put sa 5,25% na 4,75%, drugi put na 4,5% i poslednji put

<sup>27</sup> Stakić, B.: „Svetska finansijska kriza“ - Univerzitet Singidunum, Beograd 2009. str. 113.

na 4,25%. Od 2008. godine FED je nastavio sa akcijom snižavanja referentne kamatne stope da bi ona 16. decembra 2008. godine iznosila 0,25%.

U periodu najvećeg rasta cena nekretnina, odobren je i najveći broj subprimarnih kredita. Kako bi ostvarile veće zarade banke i specijalizovane agencije su redukovale premije na rizik za tu vrstu pozajmica što je dovelo do ekspanzije tržišta drugorazrednih hipotekarnih kredita. Banke su subprimarne kredite sekjuritizovale, tj. pretvorile u hartije od vrednosti sa pokrićem u hipotekarnim kreditima i dalje ih preprodavale investitorima koji su bili željni spekulativnog profita. Zbog nedovoljne regulisanosti finansijskog tržišta SAD, distribucija primarnog rizika je doživela široke razmere. Obim poslovanja finansijskim derivatima u 2002. godini iznosio je 106 hiljada milijardi USD, da bi tokom 2008. godine dostigao iznos od 531 hiljadu milijardi USD.<sup>28</sup>

Tržište drugorazrednih hipotekarnih kredita je osetilo prve potrese sredinom 2007. godine, kada su investitori uvideli da poseduju rizičnije hartije nego što su u početku mislili, što je samim tim prouzrokovalo masovnu prodaju tih hartija od vrednosti. Otplaćivanje drugorazrednih hipotekarnih kredita se odvijalo uredno sve dok kamatne stope nisu počele da rastu, a cene nekretnina da padaju.

Komercijal i investicione banke su imale najveće gubitke. Otpis aktive u 2007. godini za Citigroup iznosio je 46,4 milijarde USD, za Merrill Lynch 36,8 milijardi USD, a za švajcarski UBS 36,7 milijardi USD. Početkom 2008. godine kriza se sa hipotekarnog tržišta prenela na tržište akcija i obveznica. Septembra 2008. godine dolazi do eskalacije finansijske krize. Stečaj je prva proglasila banka Lehman Brothers i Wachovia. Država je nacionalizovala Fannie Mae i Freddie Mac, koje su kontrolisale oko 50% svih hipotekarnih zajmova u SAD. Merrill Lynch je preuzeta od strane Bank of America, a JPMorgan je preuzeo Washington Mutual. Morgan Stanley i Goldman Sachs su bili prinuđeni da promene svoj status iz investicionih banaka u komercijalne banke. Najveće američko osiguravajuće društvo American International Group (AIG) je spašeno od bankrotstva otkupom duga od strane FED-a.<sup>29</sup>

Hipotekarna kriza na tržištu SAD je do sada najteža i najveća kriza koja je pogodila svetsku ekonomiju od kraja Drugog svetskog rata do danas. FED je u svim većim krizama bio primoran da interveniše pomažući bankarskom sektoru u vidu

---

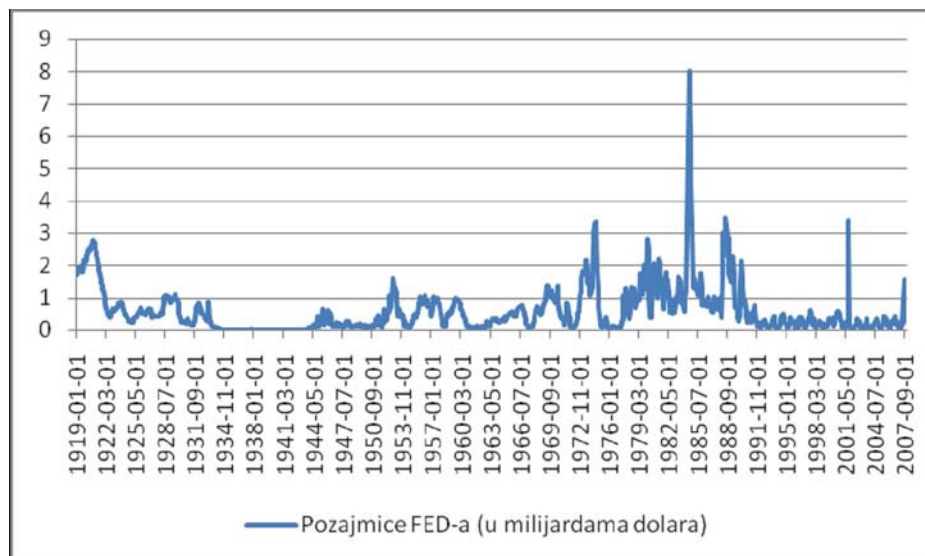
<sup>28</sup> Filipović, S., „Srpska privreda na udaru globalne ekonomske krize“, Kopaonik biznis forum 2009., Savez ekonomista Srbije i UKDS, Beograd.

<sup>29</sup> Filipović, S., „Srpska privreda na udaru globalne ekonomske krize“, Kopaonik biznis forum 2009., Savez ekonomista Srbije i UKDS, Beograd.

pozajmica, koje su davane depozitno-kreditnim institucijama. Obim pomoći zavisio je do dubine krize kojom je bio zahvaćen finansijski sistem i ekonomija SAD.

Kongres SAD je početkom oktobra 2008. godine usvojio paket vredan 700 milijardi USD kojim bi se otkupili dugovi banaka.<sup>30</sup> Trezor je odobrio 250 milijardi USD za otkup akcija komercijalnih banaka.

**Grafik 2:** Pozajmica FED-a depozitnim institucijama u periodu od 01.01.1919. do 01.11. 2007. godine.



Izvor: Federal Reserve Bank of St. Louis

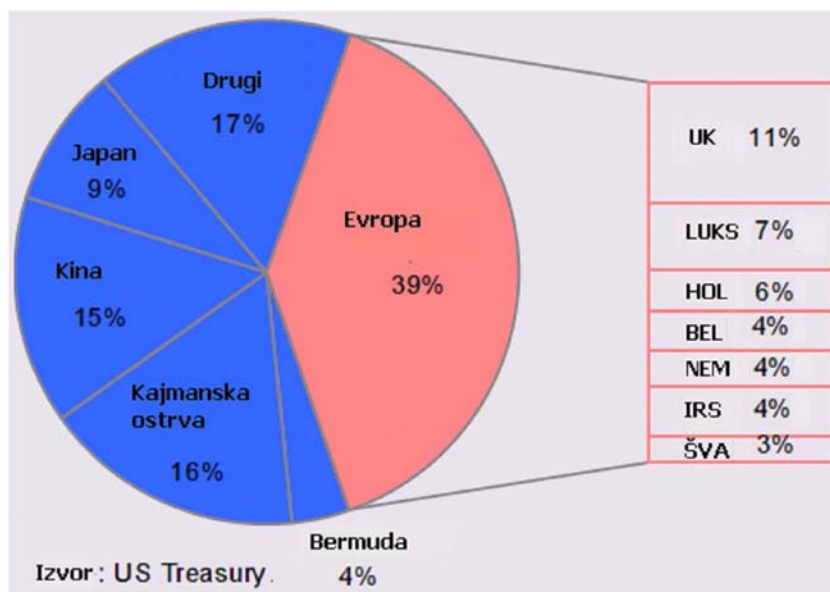
Da bi stimulisao međubankarsko kreditiranje, Trezor je u narednom periodu garantovao za sve nove dugove banaka i sve beskamratne depozite kod banaka. FED je obezbedio i 540 milijardi USD koje će plasirati na tržište novca radi otkupa komercijalnih hartija od vrednosti privrednih društava. To je prvi put od vremena Velike depresije, da FED indirektno daje kredite za korporativne aktivnosti. Danas 2010. godine kriza finansijskog sektora SAD polako, ali sigurno jenjava. Kao u svakoj kriznoj epizodi, tako i u ovoj, SAD su se najlakše i najbrže oporavile od svih zemalja zahvaćenih krizom.

<sup>30</sup> Filipović, S., „Srpska privreda na udaru globalne ekonomske krize“, Kopaonik biznis forum 2009, Savez ekonomista Srbije i UKDS, Beograd.

## 4.2. Uticaj krize na finansijski sistem Ervopske Unije

Globalizacija koja je dovela do velikih transfera kapitala između zemalja, multinacionalnih kompanija i finansijskih institucija, pomogla je širenju krize na ostatak sveta. Finansijska kriza se prvo prelila na zemlje koje imaju sličan problem hipotekarnog kreditiranja, kao što je Velika Britanija, da bi potom preplavila svetske berze i dovela do pada vrednosti hartija od vrednosti.<sup>31</sup> Nastala je bankarska panika sa ubrzanim povlačenjem depozita i rastom kamatnih stopa. Tako je problem koji je nastao u jednom delu finansijskog sektora jedne zemlje postao globalni problem.

**Grafik 3:** Struktura međunarodne izloženosti rizičnim hartijama od vrednosti



Izvor: Izveštaj o stanju u fianasijskom sistemu Narodne banke Srbije, septembar 2008.

Na finansijskom tržištu SAD učestvuju kompanije, banke i fondovi i iz drugih država i velikih finansijskih centara kao što je Evropska unija. Inostrani investitori su kao i američki svoja slobodna finansijska sredstva plasirali u dužničke hartije od vrednosti visokih rejtinga kao što su hipotekarne hartije od vrednosti na tržište SAD.<sup>32</sup> Takođe su svoja sredstva plasirali u akcije velikih fondova i investicionih banaka.

Nakon što se ispostavilo da su rejtinzi hipotekarnih hartija od vrednosti preценjeni, i nakon što je došlo do pada njihove vrednosti, investitori su srazmerno

<sup>31</sup> Filipović, S., „Srpska privreda na udaru globalne ekonomske krize“, Kopaonik biznis forum 2009, Savez ekonomista Srbije i UKDS, Beograd.

<sup>32</sup> Golubović, N., Globalna finansijska kriza: teorijske i ekonomsko političke implikacije, Ekonomski anali, Beograd, 2008. str. 309-321.

svojim finansijskim udelima beležili gubitke. Kako se kriza širila i prenosila na finansijski sektor, banke, kompanije i fondovi u kojima su inostrani investitori imali svoje udele su propadale usled gubitaka.

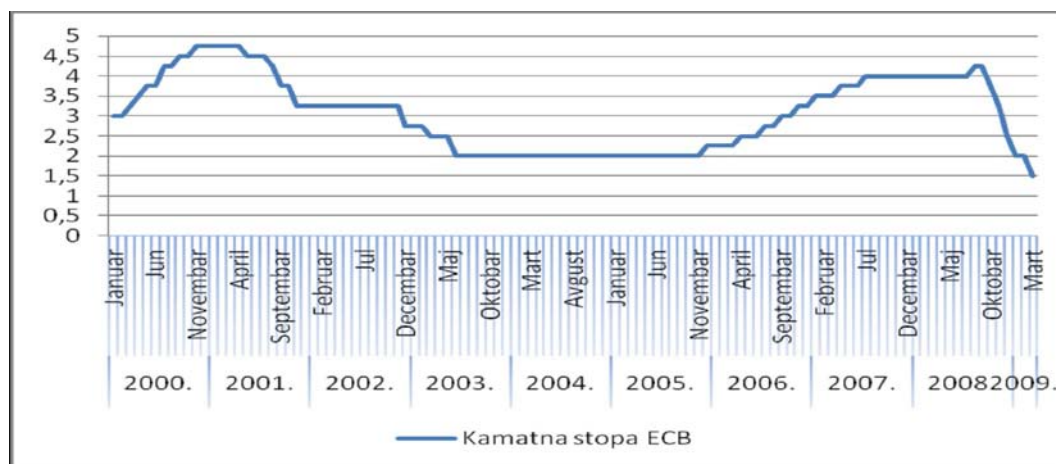
Prva na udaru krize su bila tržišta Evrope i Azije, zbog velikog učešća investitora sa ovih prostora na tržištu novca i kapitala SAD. Redom su bankrotirale nemačke, francuske, italijanske, britanske i banke drugih zemalja Evrope.<sup>33</sup>

Jedan od glavnih razloga uvučenosti Evropske unije u krizu bio je strah da se dešavanja sa tržišta SAD ne prenesu na tržišta Evropske unije. Strah je uticao na povećanje međubankarskih kamatnih stopa. Banke i drugi investitori su ulagali višak slobodnih sredstava u državne obveznice i druge finansijske instrumente niskog rizika i prinosa.

U cilju sprečavanja širenja krize lideri evropskih zemalja sastali su se 12. oktobra 2008. godine, kako bi stvorili zajedničku strategiju za izlazak iz finansijske krize. Činjenica da se EU sastoji od 27 država dodatno je otežalo pronalaženje zajedničkog rešenja.

Kako su posledice globalne krize bile sve ozbiljnije Evropska centralna banka i centralne banke Britanije, Švedske i Švajcarske snizile su svoje referentne kamatne stope.

**Grafik 4:** Kretanje referentne kamatne stope ECB u periodu od 01.01.2000. do 01.02.2002.



Izvor: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

Od ostalih mera koje su primenjene kako bi se poboljšala likvidnost sistema i povratilo poverenje su: kapitalne injekcije radi povećanja likvidnosti i solventnosti

<sup>33</sup> Bošnjak, M., Makroekonomska politika u uslovima globalne finansijske krize, Ekonomski anali, Beograd, 2008. str. 293-307.

finansijskih institucija; garancija za međunarodne pozajmnice;garancija privatne štednje od 50.000 evra godišnje.<sup>34</sup>

Vlade zemlja Beneluksa su odlučile da pomognu opstanak Fortis sa 11,2 milijarde evra u zamenu za 49% vlasništva nad najvećom bankom i osiguravajućim društvom u tom regionu. Takođe je Nemačka izdvojila 70 miliona evra radi povećanja likvidnosti banaka i 400 milijardi evra za obezbeđenje međunarodnih pozajmnica. Velika Britanija je pomogla Royal Bank of Scotland sa iznosom od 20 milijardi funti, dok je Španija spremila paket mera u iznosu od 30 milijardi evra kako bi otkupila lošu aktivu od banaka i povećala njihovu likvidnost. Najlošije u celoj krizi prošao je Island koji je nacionalizovao čitav svoj bankarski sistem.

Kriza se međutim nije samo zadržala na teritoriji EU, već posredstvom ulaganja zemalja EU u zemlje koje to nisu proširila se i na zemlje kao što su Slovačka, Češka republika, Hrvatska, Bugarska, u čijoj je vlasničkoj strukturi banaka najveće učešće inostranog kapitala.<sup>35</sup>

Za razliku od SAD, kriza u Evropi je i dalje prisutna i njene posledice su znatno veće i dugotrajnije. Primer za to jeste Grčka koja se upravo suočava sa ozbiljnom dužničkom krizom i koja je maja ove godine proglasila bankrot. Vrlo je moguće da će kriza banaka u Grčkoj uticati i na banke u regionu, pogotovo u Srbiji i Bugarskoj. Takođe procene su da će sličan scenario zadesiti i Portugal( najzaduženiju zemlju u Evropi), kao i Španiju što će se sve nepovoljno odraziti po celu EU kao i na vrednost evra.

---

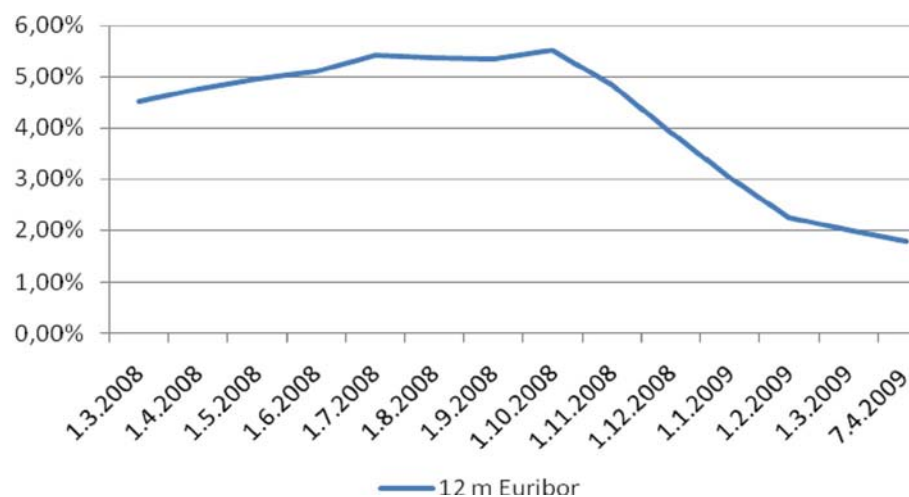
<sup>34</sup> Bošnjak, M., Makroekonomska politika u uslovima globalne finansijske krize, Ekonomski anali, Beograd, 2008. str. 293-307.

<sup>35</sup> Stakić, B., „Svetska finansijska kriza“- Univerzitet Singidunum, Beograd 2009. str. 128.

### 4.3. Svetska finansijska kriza na teritoriji Srbije

Ni bankarski sektor Srbije nije ostao imun na svetsku finansijsku krizu. Jedan od prvih indikatora koji je ukazivao na sve ozbiljnije razmere krize jeste rast kamatnih stopa banaka. Razlika između kamatnih stopa pod kojima su banke plasirale svoja sredstva i referentnih kamatnih stopa evropskih centralnih banaka postala je sve izraženija. Kako se kriza produbljivala i slobodnog kapitala bilo sve manje, uzimanje novih kredita i refinansiranje postojećih obaveza prema bankama je postajalo znatno skuplje.<sup>36</sup> Interesantno je da kamatne stope banaka nisu pratile trend smanjivanja referentnih kamatnih stopa evropskih centralnih banaka i međubankarske kamatne stope euribor.

**Grafik 5:** Kretanje 12-to mesečnog euribor-a u periodu od 01.03.2008. godine do 01.03.2009. godine



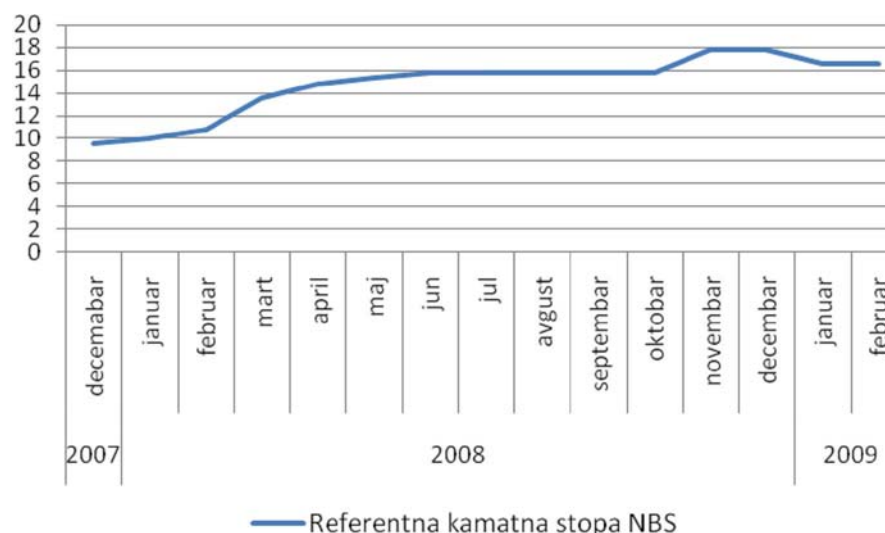
Izvor: Euribor-rates

Međubankarska kamatna stopa, euribor, je u periodu od marta do oktobra 2008. godine porastao za 1 procentni poen, odnosno sa 4,5% koliko je iznosila u martu na 5,5% u oktobru 2008. godine. Nakon oktobra iste godine nastupio je trend pada euribor-a koji je trajao do marta 2009. godine. U tom periodu euribor prateći snižavanje referentne kamatne stope ECB, smanjen je sa 5,5% (oktobar 2008.) na 1,8% (april 2009.). Iako je zabeležen pad međubankarske kamatne stope na evropskom tržištu, aktivne bankarske kamatne stope u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji, koje u svojoj osnovi imaju Euribor, nisu smanjene, jer na njihovo formiranje utiču i drugi faktori poput stepena rizika zemlje. U skladu s aktuelnom

<sup>36</sup> Stakić, B., „Svetska finansijska kriza“ - Univerzitet Singidunum, Beograd 2003. str. 142.

finansijskom situacijom u svetu, došlo je do povećanog stepena rizičnosti ulaganja u pojedine zemlje, koji kao element ukupnog rizika utiče na povećavanje aktivnih kamatnih stopa banaka.<sup>37</sup> Povećani rizici ulaganja u tranzicione zemlje, kao i nestašica kapitala otežava pristup izvorima finansiranja i povećava njihovu cenu. U novonastaloj situaciji efekti koji bi se očekivali od pada euribor-a neutralisani su povećanjem rizika plasmana sredstava, tako da snižavanje stope euribor-a nije ostavilo prostora za smanjivanje aktivnih kamatnih stopa banaka.

**Grafik 6:** Kretanje referentne kamatne stope Narodne banke Srbije u periodu od 01.12.2007. do 01.01.2009. godine



Izvor: NBS

Srbiju karakteriše izuzetno visoka referentna kamatna stopa Narodne banke Srbije, koja i u uslovima globalne krize ostaje na visokom nivou i ako druge centralne banke, pre svega centralne banke najrazvijenijih zemlja u svetu, drastično smanjuju svoje osnovne kamatne stope. Razlog zbog čega u Srbiji referentna kamatna stopa ostaje na visokom nivou jeste strah od povećanja inflatornog pritiska koji bi ugrozio makroekonomsku stabilnost zemlje. Ovu bojazan potkrepljuje izuzetno visoka javna potrošnja prouzrokovana dugim nizom godina u kojima je vođena ekspanzivna fiskalna politika, kao i nedovoljna konkurentnost tržišta Srbije. Usled nedovoljno razvijene konkurentnosti tržišta pojedini tržišni učesnici mogu zloupotребiti ovu tržišnu anomaliju, povećavanjem cena proizvoda uprkos padu ili očekivanom padu

<sup>37</sup> Golubović, N., Globalna finansijska kriza: teorijske i ekonomsko-političke implikacije, Ekonomski anali, Beograd, 2008, str. 309-321.

tražnje. Uzimajući sve u obzir Narodna banka Srbije primorana je da vodi izuzetno restriktivnu monetarnu politiku, povećavajući referentnu kamatnu stopu, čak i u kriznim vremenima kada je neophodno povećavati likvidnost privrede. U periodu od decembra 2007. do januara 2009. godine Narodna banka Srbije često je bila primorana da povećava nivo referentne kamatne stope. Na početku 2008. godine referentna kamatna stopa iznosila je 10%, da bi do juna iste godine Narodna banka Srbije u nekoliko navrata povisila osnovnu kamatnu stopu dostižući u junu nivo od 15,75%. Do oktobra iste godine referentna kamatna stopa ostala je na nivou iz juna meseca, da bi u novembru 2008. godine Narodna banka Srbije osnovnu kamatnu stopu podigla prvo na 17,75%, pa zatim i u decembru iste godine na 17,76%. U januaru 2009. godine Narodna banka Srbije odlučila je da spusti referentnu kamatnu stopu na nivo od 16,5%.<sup>163</sup> Narodna banka Srbije držeći referentnu kamatnu stopu na visokom nivo uticala je i na kretanje kursa RSD, tako što je time podsticala tražnju za repo instrumentima pre svega dvonedeljnim hov Narodne banke Srbije.

Tražnja za hov Narodne banke Srbije je rasla usled atraktivne referentne kamatne stope i usled tržišnih očekivanja apresijacije kursa RSD. Poslovne banke su kupovale hov Narodne banke Srbije ili su vršile reotkup istih sredstvima dobijenih od dospeća već otkupjenih hov. Cilj ove operacije NBS na finansijskom tržištu jeste povlačenje višaka likvidnih sredstava sa finansijskog tržišta. Međutim NBS je koristila ovu operaciju da veštački utiče na kurs dinara. Poslovne banke su se zaduživale kod centrala i ta sredstva plasirali u hov Narodne banke Srbije. Poslovne banke kod ovakvog aranžmana bi zaradile kamatnu stopu (repo stopu) i razliku dobijenu po osnovu apresijacije kursa RSD. Kurs RSD veštački je držan na jednom nivou kroz obezbeđivanje priliva deviza u domaći finansijski sistem preko kredita koje su poslovne banke uzimale od matičnih banaka. Ovim prilivom deviza uticalo se na povećanje ponude deviza na domaćem tržištu čime se uticalo na apresijaciju kursa dinara i time na suzbijanje rasta cena, odnosno bazne inflacije.

**Tabela 2:** Obaveze po osnovu transakcija Narodne banke Srbije u milionima RSD

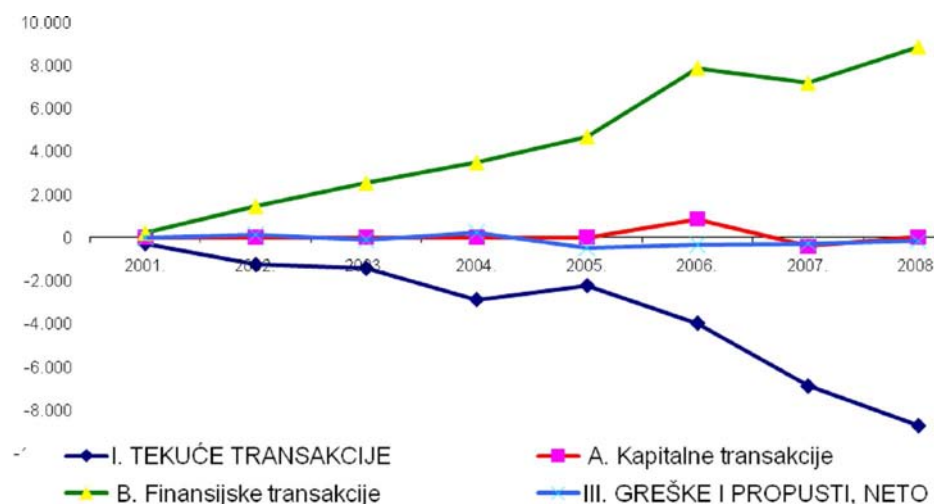
|                     |         |                     |         |
|---------------------|---------|---------------------|---------|
| <b>2008. godina</b> |         |                     |         |
| Januar              | 216.475 | Septembar           | 233.856 |
| Februar             | 211.135 | Oktobar             | 175.300 |
| Mart                | 219.080 | Novembar            | 155.086 |
| April               | 219.315 | Decembar            | 77.557  |
| Maj                 | 214     | <b>2009. godina</b> |         |
| Jun                 | 199.025 | Januar              | 84.610  |
| Jul                 | 220.850 | Februar             | 68.900  |
| Avgust              | 231.552 |                     |         |

Izvor: Statistički bilten NBS, februar 2009. godine

Usled depresijacije domaće valute prouzrokovane naglim povlačenjem inostranog kapitala iz zemlje i nagoveštajima pogoršavanja makroekonomske stabilnosti, tražnja za repo instrumentima Narodne banke Srbije postepeno je opadala. Usled novonastalih okolnosti, poslovne banke dobijale su sredstva po osnovu kupljenih repo instrumenata uvećana za repo stopu, ali ne i za iznos apresijacije kursa RSD. Tada banke odlučuju da izađu na devizno tržište i da sa dobijenim dinarskim sredstvima ili delom dobijenih sredstava od NBS kupe devize. Ovim poslovne banke su povećavale tražnju za devizama i uticale na dalju depresijaciju kursa dnara. Poslovne banke su prvo dobijena sredstva pokušale da prodaju na međubankarskom tržištu po određenom kursu, ali pošto se prodaja nije uvek realizovala NBS je bila primorana da reaguje. Narodna banka Srbije je otkupljivala dinarska sredstva od poslovnih banaka po novom višem kursu, što je za posledicu imalo smanjenje nivoa deviznih rezervi zemlje. Poslovne banke ne žele da zadržavaju dinarska sredstva zato što vrednost valute opada usled očekivane depresijacije, i zato što su se zaduživale kod svojih centrala u evrima koje moraju i da vrate. Tako prva indikacija da li će kurs u narednom period apresirati ili depresirati može se videti iz povećanja ili smanjenja repo stoka.

Na kretanje deviznog kursa, tj. depresijaciju kursa RSD takođe utiče i deficit platnog bilansa zemlje.

**Grafik 7:** Platni bilans Srbije u periodu od 2001. do 2008. godine u milionima dolara



Izvor-NBS

U 2008.godini deficit tekućeg računa iznosio je 8.721,3 miliona USD, što je za 26,6% više u odnosu na 2007.godinu. Deficit tekućih transakcija u svim godinama posmatranog perioda pokrivan je prihodima od privatizacije. U uslovima svetske ekonomske krize kada se očekuje da će se priliv stranih direktnih investicija smanjiti i pošto je proces privatizacije pred krajem, očekuje se da će se platnobilanski deficit u narednim godinama povećavati, što će svakako uticati i na devizni kurs. Takav scenario je već sad prisutan kad je kurs dinara dostigao vrednost od 102,8127 u odnosu na evro.

Kriza je polako počela da zahvata sve veći broj zemalja i njihove finansijske sisteme izazivajući pad likvidnosti i paniku na tržištima. Mnoge finansijske institucije pretrpele su velike gubitke ili su proglašavale bankrot usled velikih dugovanja. Srbija i njen finansijski sistem bio je pošteđen od ovih razornih uticaja krize. Bankarski sektor predstavlja najznačajniji sektor i nosilac je finansijskog sistema u Srbiji. Struktura izvora sredstava u bankarskom sektoru veoma je stabilna i otporna na spoljne uticaje, jer u bilansima banaka, domaći depoziti čine oko 70%, a kapital oko 24% ukupne pasive banaka.<sup>38</sup>

<sup>38</sup> Filipović, S., „Srpska privreda na udaru globalne ekonomske krize“, Kopaonik biznis forum 2009, Savez ekonomista Srbije i UKDS, Beograd.

S obzirom na nedovoljnu razvijenost finansijskog tržišta u Srbiji, banke su dodatna sredstva za finansiranje kreditne aktivnosti uglavnom dobijale od svojih centrala. Trend kreditne zavisnosti Srbije od inostranstva je smanjen u odnosu na prethodne godine, ali u vreme globalnog pada poverenja u bankarski sistem svaka poslovna veza sa evropskim bankama koje su doživele gubitke na tržištu ulažući u hartije od vrednosti koje su u sebi sadržale subprime hipoteke, može dodatno uticati na prelivanje finansijske krize. Kriza likvidnosti u bankarskom sistemu imala bi negativan uticaj na stabilnost ovog sektora i povećala bi stepen rizika zemlje. Zahvaljujući politici visokih stopa obaveznih rezervi na zaduživanje u inostranstvu i na domaće i devizne depozite, bankarski sektor Srbije je u poodmaklim fazama finansijske krize iskazivao pokrivenost depozita deviznim rezervama u visini od 86%, što je znatno iznad pokazatelja drugih zemalja u regionu, kod kojih je ovaj pokazatelj iznosio 35%. Likvidnosti aktive banaka doprinosile su tzv. repo transakcije, instrument koji sprovodi NBS prodajom visokolikvidnih (repo) hartija od vrednosti, koje se nakon dogovorenog perioda mogu refinansirati kod NBS.

Pod pretnjom krize likvidnosti, banke nastoje da povećavaju svoj depozitni potencijal, što podrazumeva povećanu tražnju za dugoročnim depozitima kao stabilnim izvorom sredstava, o čemu svedoče povećanja pasivnih kamatnih stopa. Stoga je Narodna Banka Srbije reagovala tako što je 2009. godine ukinula obavezne rezerve i porez na deviznu štednju, koji je međutim već početkom 2010. vraćen u iznosu od čak 10%. Smanjenju uticaja finansijskih šokova na bankarski sistem Srbije najviše su doprinele restriktivne mere NBS i snažna kapitalna baza, koja je kroz pokazatelj adekvatnosti kapitala (kapital u odnosu na kvalitet aktive banke), Srbiju vrednovala znatno većim prosekom nego druge evropske zemlje. Adekvatnost kapitala u bankarskom sektoru Srbije je 27,4%, što je znatno više u odnosu na druge tranzicione zemlje u regionu: Hrvatska 15,9%, Bugarska 14,5%, Rumunija 13% i Mađarska 10,8%.

S obzirom na nedovoljnu razvijenost tržišta kapitala u Srbiji, a posebno dužničkih hartija od vrednosti, privredna društva su svoje izvore finansiranja zasnivala na kreditima poslovnih banaka, što pokazuje činjenica da u strukturi

ukupnih bankarskih kredita dominiraju krediti pravnim licima.<sup>39</sup> U periodu zaoštavanja finansijske krize bankama je otežano zaduživanje u inostranstvu, pa su krediti postajali sve nepristupačniji zbog povećanog sistematskog rizika, povećanih troškova i opšte nestašice kapitala u svetu što je dovelo do smanjenja broja izdatih kredita. Smanjio se i broj izdatih cross-border kredita, kredita koje su pravna lica u Srbiji uzimala direktno iz inostranstva od centrala poslovnih banaka u Srbiji. Poslovne banke u Srbiji garantovale su svojim matičnim bankama izmirenje obaveze nastalih po osnovu cross-border kredita. Upravo matične banke, odnosno centrale banaka, u Srbiji su jedan od katalizatora preliivanja finansijske nestabilnosti na tranzicione zemlje, među kojima je i Srbija. Kada je kriza zahvatila evropski finansijski sistem, bile su pogođene i finansijske institucije koje su pozajmljivale sredstva privredama u razvoju. Nestašica kapitala koja je proizvela krizu likvidnosti tih institucija, prenela se na njene institucije u Srbiji ili direktno na korisnike njenih usluga.

Finansijski sistem Srbije karakteriše dominantno strano vlasništvo-finansijske institucije u stranom vlasništvu upravljaju sa blizu 80% bilansne sume bankarskog sektora i sektora finansijskog lizinga.<sup>40</sup> Inostrane bankarske grupacije su od početka reformi finansijskog sistema, svakako unele brojne pozitivne trendove u Srbiji, pre svega kroz poboljšanje performansi sektora i obezbeđenja stabilnih izvora sredstava iz inostranstva. Početak poslednje faze globalne finansijske krize pokazao je i negativne strane pripadanja tržišno prepoznatljivim finansijskim konglomeratima. Kriza likvidnosti pojedinih matičnih banaka prouzrokovala je preliivanje, reputacionim kanalima, nepoverenja na domaće deponente, uprkos činjenici što banke u Srbiji predstavljaju nezavisna pravna lica. Posmatrano po zemljama porekla akcionara, u Srbiji dominiraju akcionari iz Italije, dok se na drugom mestu nalaze Grci, što usled novih zbivanja na Evropskoj sceni može nepovoljno da utiče na Srbiju. Kriza bankarskog sektora Grčke lako se može preneti na banke u Srbiji, pa zato u poslednje vreme u medijima možemo čuti kako Vlada Srbije sprema paket mera, neophodnih u slučaju da zaista dođe do sličnog scenarija.

---

<sup>39</sup> Golubović, N., *Globalna finansijska kriza: teorijske i ekonomsko-političke implikacije*, Ekonomski anali, Beograd, 2008, str. 309-321.

<sup>40</sup> U slučaju lizinga, to učešće bi bilo realno mnogo veće ukoliko bi se u obzir uzela vlasnička struktura većinskih akcionara lizing kompanija, jer su domaći akcionari lizing kompanija pre svega banke u većinskom stranom vlasništvu.

#### **4.3.1. Mere NBS u prevazilaženju krize**

Jedan od osnovnih zakonom definisanih ciljeva Narodne banke Srbije predstavlja očuvanje finansijske stabilnosti. Imajući u vidu značaj koji nastupanje svetske finansijske krize ima za očuvanje stabilnosti kako globalnog, tako i nacionalnih finansijskih sistema, centralne banke i vlade velikog broja zemalja pored redovnih aktivnosti i mera u cilju očuvanja stabilnosti preduzimaju i niz drugih kako bi predupredile ili ublažile efekte turbulencija.

Pored višegodišnje konzervativne prudencijalne i monetarne politike, Narodna banka Srbije je od početka pojave efekata globalne finansijske krize detaljno pratila i analizirala dešavanja na svetskom finansijskom tržištu i u skladu sa svojim zakonskim ovlašćenjima blagovremeno i adekvatno artikulirala prudencijalne i regulatorne odgovore na izazove koje bi prelivanje globalne finansijske krize stavilo pred domaće finansijske institucije.

Funkcija “poslednjeg utočišta” je standardna funkcija centralnih banaka širom sveta i najkraće se definiše kao spremnost centralne banke da odobri kredit poslovnoj banci kada niko drugi to ne želi, a u cilju zaštite deponenata ili/i sprečavanja sistemske krize u finansijskom sistemu jedne zemlje. Narodna banka Srbije je svojom Odlukom o uslovima odobravanja kredita za održavanje likvidnosti banaka iz oktobra 2008. bliže odredila sopstvenu ulogu “poslednjeg utočišta” definišući uslove pod kojima poslovna banka može od centralne banke zatražiti kredit za likvidnost za prevazilaženje privremenih poteškoća sa likvidnošću. Ova uloga Narodne banke Srbije je istaknuta i u Sporazumu o saradnji koji je NBS potpisala sa Vladom Republike Srbije. U Memorandumu su definisane i uloge dveju institucija u uslovima finansijske krize. Kako je jedna od osnovnih posledica međunarodne finansijske krize drastično umanjeno poverenje na tržištima novca, bilo je jasno da će takva posledica ostaviti traga i na finansijske institucije u Srbiji. U tom cilju, u prvom setu svojih mera, Narodna banka Srbije je uticala na pospešivanje sticanja izvora sredstava banaka iz inostranstva.

Promenom svoje regulative, NBS je najpre oslobodila banke polaganja obavezne rezerve na ino-zaduživanje, subordinirane kredite i zaduživanje kompanija za finansijski lizing kod ino-banaka, čime je zaduživanje u inostranstvu znatno pojeftinjeno i time stimulirano. Kako bi se bankama olakšalo da adekvatno planiraju finansiranje svojih poslovnih aktivnosti u uslovima smanjene globalne likvidnosti,

Narodna banka Srbije je, u decembru 2008, promenom svoje regulative definisala sredinu 2010. godine kao rok do koga se neće menjati navedeno ukidanje obavezne rezerve na ino-kredite, subordinirane kredite i ino-zaduženje kompanija za finansijski lizing. Pored navedenih mera, Narodna banka Srbije kontinuirano usavršava regulativu iz oblasti poslovanja banaka, čime kreira okvir za unapređenje i dalji razvoj funkcije i sistema upravljanja rizicima u bankama.

Imajući u vidu aktuelna dešavanja na međunarodnom finansijskom tržištu, Narodna banka Srbije je, na bazi Principa za upravljanje rizikom likvidnosti i superviziju, usvojenim od strane Bazelskog Komiteta za superviziju oktobra 2008. godine, sačinila dokument "Principi za upravljanje rizikom likvidnosti", koji sadrži preporuke i smernice za uspostavljanje adekvatnog sistema za upravljanje rizikom likvidnosti banke, kako bi pomogla bankama u unapređenju sistema upravljanja rizikom likvidnosti u ovim uslovima. Narodna banka Srbije je u februaru 2009. godine pokrenula inicijativu za dogovor poslovnih banaka kojim će se klijentima omogućiti da lakše prevaziđu privremene poteškoće pri otplati kredita, odnosno da smanje ili eliminišu svoju izloženost deviznom riziku. Dogovoren je set mera koji ima privremeni karakter, a on podrazumeva najpre mogućnost prevremene otplate kredita klijenata banaka bez naknade (penala), ali i još tri značajne mogućnosti na zahtev klijenta: (1) produženje roka otplate do godinu dana za odobrene kredite, pri čemu je gotovinske kredite moguće produžiti samo ukoliko budu konvertovani u dinarske, (2) konverzija kredita indeksiranih u stranoj valuti u dinarske i (3) konverzija kredita indeksiranih u CHF u EUR. Pri tom je osnovni uslov da primena tih mera bude sprovedena na fer način, bez dodatnih troškova i uz nepromenjene ili povoljnije uslove, i to prema klijentima koji uredno izmiruju obaveze i čije su poteškoće pri otplati kredita samo privremene. Uz to je Narodna banka izmenama svoje regulative obezbedila da produženje roka otplate za jednu godinu pod navedenim uslovima ne utiče negativno na klasifikaciju tih kredita. NBS je već u decembru 2008. godine donela niz promena u svojoj regulativi kojima se, imajući u vidu efekte globalne krize na Srbiju, pozitivno deluje na stanje stabilnosti finansijskih institucija u Srbiji, i ujedno stimuliše obavljanje kreditne funkcije banaka. Izmena podzakonske regulative najpre je podrazumevala isključivanje efekata depresijacije na propisani odnos bruto plasmana fizičkim licima i kapitala banke (150%), kao i isključenje iz tog odnosa plasmana za poljoprivrednu proizvodnju i plasmana preduzetnicima čime se ujedno i stimulisalo kreditiranje preduzetništva. Takođe, efekti depresijacije su isključeni i

kada je u pitanju bio propisani odnos otplatne rate i neto redovnog mesečnog prihoda klijenta (odnos 30/50%), usled čega su banke bile oslobođene lošijeg klasifikovanja indeksiranih potraživanja klijenata koji prekoračuju navedeni racio ukoliko je uzrok takvog prekoračenja depresijacija, i pod uslovom da je takav klijent uredno izmirivao potraživanja prema banci i da su poteškoće klijenta bile privremenog karaktera. Dodatno, u decembru je bila privremeno ukinuta rezerva za opšte bankarske rizike koja je primenjivana u slučaju godišnjeg rasta kreditne aktivnosti iznad 15% rizične aktive.

Konačno, u junu 2009. godine Monetarni odbor Narodne banke Srbije je, imajući u vidu okolnosti na svetskom finansijskom tržištu i aktuelna monetarna kretanja, usvojio i Odluku o prestanku važenja Odluke o usklađivanju stanja bruto plasmana odobrenih stanovništvu sa osnovnim kapitalom banaka. Takođe, zbog znatnog usporavanja agregatne tražnje i recesionih tendencija izazvanih svetskom ekonomskom krizom, ocenjeno je da više ne postoji potreba za ograničavanjem krajnjih rokova gotovinskih kredita koje banke odobravaju stanovništvu. Jedan deo mera nastao izmenom važeće regulative odnosi se i na ulaganja finansijskih institucija. Tu se, s jedne strane, proširuju okviri za ulaganje u kvalitetne proizvode, dok se, s druge strane, određenim limitima utiče na kvalitet takvih ulaganja i time dodatno povoljno deluje na stabilnost finansijskog sistema u uslovima finansijskih turbulencija na međunarodnim tržištima.

Najpre je Narodna banka Srbije donela izmene regulative kojima se uređuje poslovanje društava za osiguranje. One podrazumevaju pre svega povećanje limita za ulaganje tehničkih rezervi u depozite banaka, kao i promenjene uslove koje moraju ispunjavati akcije u koje se ulažu tehničke rezerve. Tim izmenama centralna banka je dodatno doprinela stabilnosti ukupnog finansijskog sistema, budući da nove odredbe ove regulative, između ostalog, imaju za cilj povećanje likvidnosti u finansijskom sistemu.

Zatim, za vreme primene Odluke o privremenim merama za očuvanje finansijske stabilnosti u Republici Srbiji banke mogu slobodno da vrše plaćanja radi kupovine finansijskih derivata u inostranstvu, i to samo s ciljem zaštite od kamatnog, valutnog i tržišnog rizika. Takođe, u istom trajanju rezidenti (pravna lica, preduzetnici i fizička lica) mogu vršiti plaćanja radi kupovine u inostranstvu vlasničkih hov koje nisu direktne investicije i samo dugoročnih dužničkih hov čiji su izdavaoci države OECD-a i međunarodne finansijske institucije.

Konačno, izmenom regulative umanjani su i pokazatelji velike izloženosti banaka za garancije matičnih institucija, i to u zavisnosti od pismene podrške većinskih akcionara matične ustanove, s tim da ukoliko ta podrška izostane banka ne može da vrši raspodelu dobiti, osim u kapital i rezerve. Pokazatelj deviznog rizika je umanjen sa 20 na 10%. Nakon uspešnog koordinacionog sastanka finansijskog sektora posvećenog Srbiji održanog u Beču 27. marta 2009. godine, Narodna banka Srbije je, u kontekstu aranžmana s MMF-om, pripremila posebne mere podrške finansijskoj stabilnosti zamlje s ciljem očuvanja poverenja javnosti u bankarski sektor i očuvanja finansijske i makroekonomske stabilnosti. Mere su usmerene na obezbeđivanje kontinuiranog pristupa izvorima likvidnosti, kako dinarske tako i devizne, stabilizaciju deviznog tržišta, preventivno delovanje u pravcu očuvanja kvaliteta aktive banaka obezbeđivanjem okvira za izmenu uslova otplate kredita klijentima banaka, smanjenje odliva deviznih sredstava i smanjenje depresijacijskih pritisaka, itd.

Mere Narodne banke Srbije u očuvanju stabilnosti bankarskog sektora do sada su se pokazale kao uspešne. Međutim, novi događaji na teritoriji Evropske unije uticali su na stabilnost bankarskog sektora kod nas, što posledično izaziva potrebu za donošenjem novih mera od strane Narodne banke Srbije.

## **ZAKLJUČAK**

## **ZAKLJUČAK**

Predmet razmatranja u ovom radu su različita shvatanja bankarskih kriza i različiti pogledi na rešavanje tih kriza. U radu se čini pokušaj da se označe one „tačke“ gde dolazi do najvećeg približavanja mišljenja o predmetu koji se razmatra. U tome se sastoje očekivani rezultati i doprinos ovog rada.

Finansijske krize nisu novi fenomen, niti će se završiti sa poslednjima od njih. Rast globalizacije finansijskog tržišta i očita želja globalnih investitora za zaradom, izlaže „tržišta u nastajanju“ sve većim kretanjima kapitala u potrazi za višom zaradom (viši rizik često donosi i viši prinos). Pojavni oblici i povodi krize menjali su se svaki put, kao dizajn odeće na pariskim modnim pistama. Jedan aspekt njihove suštine bio je i ostao naizmenjen. Svaki put, bez izuzetka, glavni motiv je bila i ostala neograničena pohlepa, želja da se zarade milionske provizije i globalnim investitorima obezbede viši profiti na ogromna slobodna sredstva koja se danas mere u bilionima dolara. Svaki put je u krizu vodio pritisak da se preduzimaju sve rizičnija ali i unosnija ulaganja, da se ide dalje i dublje, do krajnjih granica pravnog i regulativnog okvira. Svaki put se na pojavu novih investicionih mogućnosti reagovalo pohlepno, prebrzo i prejako. I svaki put su ozbiljno podbacile nadzorne, kontrolne i regulatorne funkcije, bilo zato što su bile slabe, neizgrađene i nepovezane, ili zato što im tekuća ekonomska ideologija na vlasti nije omogućila da deluju.

Dosadašnje teorijske rasprave o bankarskim krizama pokazuju raznolikost shvatanja tih kriza, teškoće u njihovom predviđanju, kao i velike razlike u pogledima na njihovo rešavanje. Vrlo retki broj zemalja tokom poslednje dve decenije nije iskusio probleme sistemske bankarske nesolventnosti. U mnogim slučajevima postojao je duži period u kome je država davala svoju finansijsku podršku slabim državama i privatnim bankama, a nije postojala ni dovoljno efikasna politika zatvaranja neuspešnih banaka. Dakle, problematika konsolidacije i sanacije banaka, odnosno proces restrukturiranja bankarskih sistema izuzetno je kompleksna. One zemlje koje to shvate na vreme po pravilu bivaju nagrađene potonjim dobrim rezultatima u procesu sprovođenja, a naročito nakon konsolidacije i sanacije bankarstva. Prema tome, jedan od ključnih elemenata je brzina preduzimanja mera za

restrukturiranje od strane nadležnih vlasti. To između ostalog objašnjava razlike u pogledu stepena uspešnosti kod rešavanja sistemskih problema u bankarstvu.

Bankarskom krizom se označava stanje široko rasprostranjene nesolventnosti banaka (više od 50% banaka u jednoj ekonomiji je nesolventno) koja poprima karakteristike epidemije i preči opštim slomom bankarskog i finansijskog sistema. Zbog povezanosti bankarskog sistema retki su pojedinačni slučajevi bankarskih kriza. Pod restrukturiranjem banaka se podrazumeva svaka mera koja doprinosi popravljaju položaja banaka u odnosu na prethodno stanje. Mere se donose od strane centralne banke, državnih organa, osnivača-vlasnika, a preduzimaju se u cilju finansijskog ozdravljenja banaka, racionalizacije bankarskog poslovanja i jačanja kapitalne baze. Uzroci kriza mogu biti neusklađenost operativnih troškova, neskladan rast depozitnih kamatnih stopa, povećanje aktivnih kamatnih stopa, nezdrava korporativna kultura itd. Dok se kao modeli rehabilitacije banaka mogu javiti rekonstrukcija sopstvenog kapitala i profita banke, rekapitalizacija banaka, uspostavljanje novog vlasništva. Primena modela i uopšte sam postupak prevazilaženja kriznog stanja zavisi od slučaja do slučaja.

U tranzicionim zemljama krize banaka javljale su se kao plod fundamentalnih ekonomskih slabosti tadašnjeg sistemskog uređenja, a pri restrukturiranju primenjuje se regulacija, revizija i monitoring bankarskog sektora, restrukturiranje banaka, razvoj finansijskog tržišta, privatizacija banaka. U zemljama Istočne Evrope postojao je stav da je privatizacija banaka jedan od ključnih faktora za uspešnost poslovanja. Privatizacija je posmatrana kao faktor zaustavljanja kumuliranja loših zajmova.

U razvijenim zemljama bankarske krize su najčešće bile posledica rizičnih ulaganja špekulanata na tržištu kapitala. Primer je američka bankarska kriza 1985. do 1991. godine, koja je kao posledica rizičnog ulaganja otklonjena intervencijama FED-a u vidu pozajmica, likvidacijom banaka i preuzimanjem istih.

Još uvek aktuelna finansijska kriza, je kriza koja je zahvatila kako razvijene zemlje sveta, tako i tranzicione zemlje. Nastala je u razvijenim zemljama sveta upravo zbog rizičnog ulaganja u subprimarne hipotekarne kredite. Kriza je zahvatila i zemlje u razvoju, kao i tranzicione zemlje, ali ne zbog njihovih rizičnih operacija, već

zbog njihovih duboko ukorenjenih slabosti ekonomskog sistema, poput deficita platnog bilansa, visoke zaduženosti, itd.

U skladu sa tim može se zaključiti da je stanje široko rasprostranjene nesolventnosti banaka koje poprima karakteristike epidemije i preči opštim slomom bankarskog i finansijskog sistema, fenomen koji nastaje, izazvan raznim faktorima, u bilo kojoj zemlji, nezavisno od njenog stepena razvoja, društvenog i ekonomskog uređenja, u bilo kom trenutku. Iako se može reći da se kriza može ublažiti ili otkloniti procesom izazivanja promena same strukture kapitala banaka, takođe se može reći i da ne postoji univerzalni mehanizam rešavanja kriznog stanja u bankama, koji se može primeniti u svim ekonomijama, već se svakom slučaju bankarske krize mora pristupiti odvojeno od prethodnog, sa uvažavanjem ekonomskih, socijalnih, političkih elemenata zemlje u kojoj je kriza nastala. Upravo na osnovu rečenog može se zaključiti da je u radu dokazana i osnovna i posebna hipoteza.

Prilikom izrade ovog rada primenjene su različite metode istraživanja, koje su omogućile dokazivanje navedenih hipoteza, kao i ostvarenje postavljenih ciljeva. Primenom dedukcije, analize, specifikacije, apstrakcije u radu je ukazano na raznolikost bankarskih kriza, teškoća u njihovom prevazilaženju i različitost metoda za njihovo rešavanje. Dat je i doprinos kroz kritičku analizu bankarskih kriza zemalja različitog stepena razvijenosti, u različitim periodima vremena, kao i efekata primene metoda restrukturiranja, čime je postignut društveni cilj ovog rada. Na osnovu teoretskih i istraživačkih podataka u radu, može se zaključiti da su krizna stanja banaka neminovnost. Javljaju se nezavisno od nivoa razvijenosti zemlje, finansijskog sektora, ne birajući vreme. One se mogu zalečiti raznim metodama restrukturiranja, ali je jedini univerzalni lek za krizu prevencija. Tako jake i kredibilne finansijske institucije mogu da budu velika brana i prevencija nastajanja bankarskih, odnosno finansijskih kriza. U savremenim uslovima globalizacije i velike međuzavisnosti međunarodnog finansijskog tržišta treba voditi računa o zbivanjima i izvan nacionalne ekonomije. Negativni uticaji i kriza se vrlo brzo mogu preneti, a kao prevencija tome istupa čvrst finansijski sistem sa jakim institucijama. Takođe, ono što se može reći jeste da je preventivni lek za sve zemlje nezavisno od toga da li se radi o tranzicionoj zemlji, zemlji u razvoju ili visoko razvijenoj zemlji osećaj stabilnosti i nesklonost radikalnim promenama očekivanja. U tom kontekstu važno je uočiti nekoliko ključnih

faktora koji utiču na očekivanja. Potrebno je delovati upravo na te faktore kako bi se sačuvala stabilnost očekivanja.

## **LITERATURA**

## LITERATURA

1. Bernanke, Ben S., „*Nonmonetary Effects of the financial Crisis in the Propagation of the Great Depression*“, American Economic Review, Vol. 73, 1983.
2. Božić, Radomir, „*Bankarske krize i restrukturiranje banaka*“, Ekonomski fakultet, Srpsko Sarajevo, 1999.
3. Bošnjak M., (2008), Makroekonomska politika u uslovima globalne finansijske krize, Ekonomski anali, Beograd: 293-307.
4. Brunner, Karl/Allen H. Meltzer, „*Money and Credit in the Monetary Transmission Process*“, American Economic Review, Paper and Proceedings, Vol. 78, 1988.
5. Dinkić Mladen, Jelašić Radovan, „*Strategija restrukturiranja bankarskog sistema*“, 2001, Narodna banka Jugoslavije.
6. George A. Akerlof, „*The market for „lemons“: quality uncertainty and the market mechanism*“, Quantitative Journal of Economics, Vol. 84, 1970.
7. Golubović, N., (2008) Globalna finansijska kriza: teorijske i ekonomsko-političke implikacije, Ekonomski anali, Beograd: 309-321.
8. Filipović, S. (2009), „*Srpska privreda na udaru globalne ekonomske krize*“, Kopaonik biznis forum 2009, Savez ekonomista Srbije i UKDS, Beograd.
9. Friedman Milton/Anna J. Schwartz, „*A Monetary History of the United States, 1867-1960*“, Princeton University Press, Princeton, 1963.
10. Friedman, Milton/R. Friedman, „*Sloboda izbora: lični stav*“ Global Book, Novi Sad, 1996.
11. Friedman, Milton, „*Kapitalizam i sloboda*“, Global Book, Novi Sad, 1997.
12. Jelašić Radovan, „*Rekonstrukcija ili rehabilitacija-stvaranje stabilnog bankarskog sistema u Srbiji*“, 2002, Zaključak Vlade Republike Srbije.
13. Malović, Marko, „*Međunarodne finansijske krize*“, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2006.
14. Stakić, dr Budimir: „*Svetska finansijska kriza*“ – Univerzitet Singidunum, Beograd 2009.

## **E-IZVORI**

1. [www.nbs.rs](http://www.nbs.rs)
2. [www.ebrd.com](http://www.ebrd.com)
3. [www.ekonomist.co.yu](http://www.ekonomist.co.yu)
4. [www.mfin.sr.gov.yu](http://www.mfin.sr.gov.yu)
5. [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)