

UNIVERZITET SINGIDUNUM
POSLOVNI FAKULTET U BEOGRADU
Departman za poslediplomske studije

MASTER RAD

**KORPORATIVNO UPRAVLJANJE U PERIODU
TRANZICIJE NA PRIMERU „KOMERCIJALNEBANKE”**

Mentor: Prof. drDragiša Veličković

Kandidat:

Nikolić Uroš

Indeks br. 402172/2013

Beograd,2015

Sadržaj:

I DEO: TEORIJSKO METODOLOŠKA POLAZIŠTA.....	4
1.1 Predmet istraživanja.....	4
1.2 Ciljevi istraživanja.....	4
1.3 Značaj i aktuelnosti istraživanja.....	4
1.4 Hipoteze istraživanja.....	5
1.5 Metode istraživanja.....	5
1.6 Struktura rada.....	6
II DEO: KORPORATIVNA KULTURA.....	7
2.1. Korporativna kultura.....	7
2.2. Uspostavljanje korporativne kulture.....	10
III DEO: KORPORATIVNO UPRAVLJANJE.....	13
3.1. Korporativno upravljanje-valjano i odgovorno rukovođenje preduzećem.....	13
3.2. Osnovni elementi korporativnog upravljanja.....	15
3.3. Problemi u korporativnom upravljanju.....	18
3.4. Preporuke za unapređenje kvaliteta korporativnog upravljanja.....	19
3.5. Berze kao uslov egzistiranja korporacijskog upravljanja.....	20
IV DEO: INTERNA REVIZIJA I NEZAVISNOST ČLANOVA UPRAVNOG ODBORA U KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU.....	21
4.1. Nezavisnost članova upravnog odbora.....	21
4.2. Značaj nezavisnosti članova upravnog odbora.....	23
4.3. Integrisanje interne revizije u sistem korporativnog upravljanja.....	23
4.4. Doprinos interne revizije kvalitetu korporativnog upravljanja.....	24
V DEO: GLOBALNA FINANSIJSKA I EKONOMSKA KRIZA.....	25
5.1. Sveobuhvatnost globalne krize.....	25
5.2. Uzorci i posledice finansijske krize u Sjedinjenim američkim državama.....	27
5.3. Kriza u evro zoni i MMF.....	30
VI DEO: EFEKTI GLOBALNE EKONOMSKE KRIZE NA PRIVREDU SRBIJE.....	34
6.1. Usporavanje tranzicije.....	35
6.2. Uticaj svetske krize na privredni razvoj Srbije.....	37
6.3. Uticaj krize na kretanje zaposlenosti.....	39
VII DEO: ANALIZA BANKARSKOG SEKTORA U SRBIJI U PERIODU 2008-2014 GODINE.....	40
7.1 Uticaj krize na finansijski sektor Srbije.....	40
7.2 Bazelski sporazum.....	47

7.3 Međuzavisnost realnog i bankarskog sektora.....	49
7.4 Privatizacija i konsolidacija bankarskog sektora.....	51
7.5 Ulazak stranih banaka na bankarsko tržište u Srbiji	55
7.6 Obim bankarskog sektora	57
VIII DEO:KOMERCIJALNA BANKA A.D. BEOGRAD	61
8.1. Upravljačka struktura banke.....	62
8.2 Upravni i Izvršni odbor banke.....	63
8.3. Bilans stanja Komercijalne banke	66
8.4. Kapital.....	69
8.5. Bilans uspeha.....	69
IX.ZAKLJUČAK.....	71
X.LITERATURA	72

I DEO: TEORIJSKO METODOLOŠKA POLAZIŠTA

1.1 Predmet istraživanja

Predmet rada je finansijska analiza bankarskog sektora Srbije i posmatranje Komercijalne banke. Na osnovu analize osnovnih finansijskih izveštaja dobijaju se informacije o rezultatima poslovanja bankarskog sektora i posmatrane banke.

Predmet istraživanja je korporacijsko upravljanje koje nužno pretpostavlja unapređenje postojećih, ali i oblikovanje i dizajniranje novih sistema i mehanizama. Savremeno korporativno upravljanje je, relativno, nov model koji se pojavio pre skoro dvadeset godina kao neophodnost novonastalih prilika u poslovanju preduzeća. Osnovni problem korporativnog upravljanja kod preduzeća, odnosno društava je u odvajanju vlasnika od funkcije upravljanja koja se poverava menadžmentu. Međutim, sistem treba da predstavlja sinergiju delovanja akcionara, članova upravnog odbora, izvršnih direktora, internih i eksternih revizora, posrednika na tržištu kapitala, komisija za hartije od vrednosti i drugih učesnika na tržištu kapitala i od njihove aktivnosti direktno zavisi stanje sistema korporativnog upravljanja na nivou kompanije, nacionalne, regionalne i svetske privrede. Dakle, korporativno upravljanje predstavlja sistem usklađenog delovanja brojnih heterogenih faktora, delujući kako unutar društva tako i spolja.

1.2 Ciljevi istraživanja

Naučni cilj: je naučna deskripcija finansijske analize bankarskog sektora Srbije uvažavajući primenjena pravila korporativnog upravljanja, specifičnosti finansijske analize banaka i finansijskog izveštavanja.

Društveni cilj: je prikazan kroz analizu poslovanja Komercijalne banke koja je predstavljena uporedom analizom osnovnih finansijskih indikatora u periodu od 2008 do 2013 godine prikazanih u godišnjem izveštaju o radu.

Društveni cilj se ogleda i u tome što dobijene informacije i zaključci iz istraživanja mogu da posluže svima onima koji su zainteresovani za oblast bankarskog poslovanja da se informišu i budu u toku sa dešavanjima iz ove oblasti.

1.3 Značaj i aktuelnosti istraživanja

Značaj našeg istraživanja je dokazivanje da kroz analizu finansijskih izveštaja možemo sagledati da li pravila korporativnog upravljanja obezbeđuju transparentnost u radu, i da li banka primenjuje pristup sagledavanja preuzetog rizika i prinosa.

1.4 Hipoteze istraživanja

Generalna hipoteza ovog istraživanja glasi:

Korporativnoupravljanjetrebadaobebedistrateškovođstvopreduzeća, radodboraiadministracije, nadzormenadžera, aliiuzimajućiuobzirinteresekompanijeiaktionara.

Položaj bankarskog sektora Srbije je finansijski dobar. To će biti prikazano indikatorima ostvarenog profita, visine aktive, plasiranih kredita i prikupljenih depozita.

Pomoćna hipoteza: Potrebno je da na primeru Komercijalne banke koju smo odabrali za dokazivanje efikasnosti korporativnog upravljanja, dokazati da od efikasnosti primene korporativnog upravljanja direktno zavisi i ukupno poslovanje Komercijalne banke. Analizom izveštaja godišnjeg izveštaja o poslovanju Komercijalne banke te poređenje sa pravilima korporativnog upravljanja po principima OECD ili IFC okvirom za korporativno upravljanje, potvrđena je pomoćna hipoteza da od kvaliteta rada i blagovremeno donešenih odluka organa upravljanja po ovim gore navedenim pravilima (OECD, IFC) zavisi poslovni rezultat banke.

1.5 Metode istraživanja

Kako naučno istraživanje predstavlja kompleksan proces, koji podrazumeva ozbiljan pristup, u dokazivanju postavljenih hipoteza ovoga rada, korišćene su različite metode, kako bi se ispunili osnovni metodološki zahtevi: objektivnost, pouzdanost, opštost i sistematičnost. (Miljević, 2007) Pristup istraživanju je integrativan, sintetički, jer se nijednom metodološkom postupku ne daje isključiva prednost.

U drugom projektnom zadatku istraživana su naučno-teorijska saznanja i relevantna literatura korišćenjem sledećih metoda:

- Od **osnovnih metoda** korišćene su: analitička, sintetička, metoda apstrahovanja, konkretizacija, specijalizacija, generalizacija, dedukcija i indukcija.
- Od **opšten naučnih metoda** upotrebili smo: hipotetičko-deduktivni metod, analitičko-deduktivni metod, komparativnu i statističku metodu.
- Od **posebnih metoda** poslužili smo se dijalektičkim metodom.

Od **metoda prikupljanja podataka** upotrebljene su metode analize sadržaja (Pešić, 2007)

- primarnih i sekundarnih sadržaja, statička metoda na osnovu podataka sa sajta Narodne banke Srbije.

1.6 Struktura rada

Naš istraživački rad smo podelili na sledeće celine:

U prvom delu izneli smo predmet istraživanja, ukazali na njihov značaj, ustanovili naučni i društveni cilj, postavili hipoteze istraživanja, izneli metode istraživanja i opisali strukturu rada.

Drugi deo rada u potpunosti je posvećen korporativnoj kulturi. Definisan je pojam korporativne kulture i uspostavljanje korporativne kulture.

U trecem delu rada objasnili smo korporativno upravljanje. Definisano je korporativno upravljanje i elementi korporativnog upravljanja. Dat je kratak osvrt na probleme u korporativnom upravljanju, prikazane su preporuke za unapređenje kvaliteta korporativnog upravljanja. Takođe ukazano je na berze kao uslov egzistiranja korporacijskog upravljanja.

U četvrtom delu rada je prikazana interna revizija i nezavisnost članova upravnog odbora u korporativnom upravljanju. Objasnili smo značaj nezavisnosti članova upravnog odbora i integrisanje revizije u sistem korporacijskog upravljanja.

U petom delu rada izvršili smo analizu globalne finansijske i ekonomske krize.

U šestom delu izvršili smo analizu efekata globalne i ekonomske krize na privredu Srbije.

U sedmom delu izvršena je analiza bankarskog sektora Srbije. Finansijska analiza će se vršiti na osnovu podataka Narodne banke Srbije. Kako bi dali ocenu o aktuelnom stanju bankarskog sektora Srbije, sagledaćemo strukturu bankarskog sektora Srbije.

U osmom delu master rada biće izvršena analiza finansijskog bilansa Komercijalne banke u periodu od 2008-2013 godine. Prikazaćemo bilanse stanja, bilanse uspeha i kapital banke i upravni odbor banke.

Na kraju rada data su zaključna razmatranja i spisak korišćene literature.

II DEO: KORPORATIVNA KULTURA

2.1. Korporativna kultura

Korporativna kultura je kultura koja je karakteristična za kompanije sa vizijom koje žele da na tržištu ostvare konkurentsku prednost. Novi potencijali za kompanije sa vizijom su kvalitet i razvoj. Kvalitet u svim segmentima rada, timski rad, prihvatanje ljudi kao najvrednijeg resursa, ulaganje u znanje na svim nivoima, temelji su na kojima se zasniva poslovanje svake uspešne kompanije. Korporativnu kulturu možemo nazvati i kulturom kvaliteta. Ona obuhvata širok krug pitanja od interesa za organizaciju, sve u cilju sprovođenja konkretnih poboljšanja. Razvoj kompetentnosti menadžera i svih zaposlenih imaju za cilj zadovoljstvo potrošača. Korporativna kultura je naravno organizaciona kultura, koja je skup određenih vrednosti, verovanja, normi ponašanja, stilova rada, i karakterističnih odnosa, ali ipak svaka organizacija treba da se razlikuje od drugih, treba biti jedinstven. Korporativna kultura je za organizaciju isto ono što ličnost predstavlja za svakog pojedinca, zato razvoj i primena ovakve kulture mora biti različita za svaku organizaciju ponaosob. (Petrović, P, 2014)

“Jedna organizacija je više nego njeni proizvodi i usluge. To je takođe ljudsko društvo, kao svako društvo, ono pothranjuje posebne forme kulture, organizacijsku kulturu. Svaka firma ima svoj jezik, svoju verziju istorije (svoje mitove), svoje heroje i negativce (svoje legende), istorijske i savremene. Cela ta cvetajuća zbrka služi da potvrdi starim članovima organizacije, i da uvede pridošlice, u firmin identitet i firmine norme ponašanja, na bezbroj načina formalnih i neformalnih, što im govori šta je dobro a šta nije.” (Hammer, 1993)

Alvin Tofler, američki sociolog i futurista, na zalasku industrijske ere, izrekao je čuvenu rečenicu, “trebalo bi da ponovo nađemo civilizaciju.” Tofler je među prvima uvideo promene koje su bile na pomolu, video je razvoj novih oblika organizovanja rada, razvoj korporacija. Tofler je već tada kao vizionar uvideo i opisao prednosti ovakvog organizovanja i istakao, njen daleko humaniji karakter u odnosu na industrijska društva. Vizije ovog dalekovidog sociologa postale su stvarnost. Korporativna kultura i njene vrednosti zaista su velika prednost za sve radnike, jer ona podrazumeva novu eru, eru odgovornog poslovanja. Sa sociološke strane javljaju se novi socijalni fenomeni, novi sistemi vrednosti u društvu, u obrazovanju, pravnom sistemu, ljudskim pravima, običajima ljudi i sve se to manifestuje u radnim organizacijama. Rađa se, dakle, kao potreba ljudi za novim vremenima i boljim vrednostima.

Veliki uticaj na razvoj i pojavu korporativne kulture imaju japanska preduzeća, i njihova nova poslovna filozofija. Događaj koji je skrenuo pažnju na fenomen korporativne kulture je uspeh japanskih preduzeća, tačnije njihov bum na svetskom tržištu. U nastojanju i teoretičara i praktičara da otkriju i prouče ključne faktore koji su doveli do tog uspeha (kako bi se primenili u organizacijama koje žele razviti korporativnu kulturu) izdvojila su se dva zajednička imenitelja mnogih uspešnih kompanija, a to su: (Petrović, P, 2014)

- novo shvatanje kvaliteta,
- i specifičan odnos rukovodioca i zaposlenih prema poslu i kompaniji, iz kojeg se radalo njihovo ogromno poslovno zalaganje.

Proučavanjem odlične poslovne prakse japanskih preduzeća u SAD-u i Evropi, pokazalo se da u njima vlada set poželjnih vrednosti koje podstiču spremnost na akciju, samostalnost, otvorenu komunikaciju sa vrlo malim formalnim barijerama. Japanski uspeh doprinosi afirmaciji

proučavanja organizacione kulture. Razlike u nacionalnim kulturama snažno se odražavaju na organizacionu kulturu, pa su često i uzrok problema koji dovode do negativnih rezultata u implementaciji novih metoda u oblasti menadžmenta. (Petrović, P, 2014)

Korporativna kultura se može definisati kao model osnovnih pretpostavka i vrednosti i normi koje je data organizacija razvila i otkrila učeći kako da rešava problem eksterne adaptacije i interne integracije i koji funkcionišu dovoljno dobro da bi se mogli preneti i novim članovima organizacije, kao način mišljenja i osećanja koji se koriste prilikom rešavanja problema. Brojna istraživanja pokazuju da zajedničko opredeljenje proizlazi iz zajedničkih uslova rada i zajedničkih iskustava, stoga korporativna kultura organizacije podstiče i razvija timski rad. Korporativna kultura, utiče na radni učinak i stavove prema radu, i mora biti dizajnirana tako da se lako primenjuje i prilagođava svakoj grupi, jer organizaciona kultura formira opažanja, mišljenja, vrednovanja, emocije i stavove zaposlenih. (Petrović, P, 2014)

Većina uspešnih preduzeća prepoznatljivog korporacijskog imidža i brenda, imaju prepoznatljive i snažne organizacione kulture. Snažna kultura pozitivno utiče na motivaciju i posvećenost zaposlenih, olakšava koordinaciju i kontrolu funkcionisanja organizacije, redukuje konflikte i pokreće kreativnost. U praksi nije dokazano da snažna kultura vodi ka efikasnosti poslovanja, ali je zato sasvim sigurno da organizaciona kultura utiče na poslovanje, pozitivno ili negativno, u zavisnosti od toga koliko su njene vrednosti i verovanja usklađena, sa vrednostima i verovanjima koja čine okruženje. Snažna kultura sa pogrešnim pretpostavkama i vrednostima i verovanjima, koja nisu usklađena sa zahtevima okruženja, imaju negativan uticaj na način poslovanja i poslovni uspeh preduzeća, odnosno stvara teškoće prilikom pokušaja da se promeni poslovna strategija. Korporativna kultura bavi se izučavanjem ponašanja ljudi u organizacionoj sredini u preduzeću. To je nova upravljačka aktivnost koja se bavi oblikovanjem ponašanja ljudi u organizacijama. Pristup izučavanja organizacionog ponašanja ima zadatak da pored izučavanja ljudske prirode definiše načine i metode i sredstva za predviđanje i kontrolu ljudskog ponašanja, kao oblikovanja takvog ponašanja na način koji doprinosi ostvarenju zajedničkih ciljeva organizacije. Čovek je dakle najvažniji aktivan činilac, koji u organizaciju dolazi sa svojim osobinama i iskustvom. U daljem procesu formira se ponašanje kao funkcija ličnih karakteristika i organizacione sredine. Menadžment svakog preduzeća mora razvijati svoju jedinstvenu, unikatnu kulturu koja će klijenta uvek asocirati na to preduzeće. To naravno nije lak posao, posebno zbog velike konkurencije, i preduzeća koja će kopirati uspešna preduzeća. Poželjno je da menadžment i zaposleni kreiraju takvu jedinstvenu kulturu, koju je teško kopirati i imitirati. Organizaciona kultura mora biti jedinstvena konkurentska prednost, jer konkurentska prednost se ne može kopirati i imitirati. Kvalitetna organizaciona sredina se mora razvijati i negovati. Tehnologija se može kupiti odnosno kopirati, kapital se može kupiti, informacije se nabavljaju, kupuju, ali organizaciona sposobnost uspešnih preduzeća ne može da se kupi, kopira, instalira. Zato se razvoj i primena korporativne organizacione kulture mora odvijati na jedinstven način u okviru svakog preduzeća. (Petrović, P, 2014)

Klasifikaciju osnovnih tipova kulture dao je Harison 1972. a modifikovao i usavršio Handy 1985.

Oni razlikuju četiri osnovna tipa kulture:

- Kultura moći
- Kultura uloga
- Kultura zadataka
- Kultura podrške.

Handy je svakoj kulturi dao kao simbol grčko božanstvo koje oslikava svojim osobinama karakteristike prisutne organizacione kulture. Sve ove kulture u odnosu na industrijsko društvo bave se čovekom kao najvažnijim akterom poslovanja, čovek u današnjoj poslovnoj kulturi zauzima centralno mesto, jer je njegovo ponašanje najzaslužnije kod formiranja uspešnosti.

Tabela broj:1 Ključne definicije Korporativne kulture

Autori	Definicija
Hofstede, 1984	Kultura predstavlja kolektivno programiranje uma koje razlikuje članove jedne kategorije ljudi od članova druge kategorije
Schein, 1985	Organizaciona kultura je model bazičnih pretpostavki, koje je data grupa razvila ili otkrila učeći kako da rešava probleme eksterne adaptacije ili interne integracije, koji funkcioniše dovoljno dobro da bi se smatrao validnim i da bi se preneo novim članovima grupe kao ispravan način mišljenja, percepcije i osećanja u vezi sa tim problemima
Lorch i Tierney, 2002	Organizaciona kultura obuhvata sve ono što determiniše ljudsko ponašanje na radnom mestu kada se zaposleni ne nadgledaju.

Izvor: (Vujonjanski.J, 2013, str. 13)

2.2. Uspostavljanje korporativne kulture

Mnoge kompanije veruju da je ključ za sticanje i održavanje konkurentske prednosti na tržištu, razvoj intelektualnog kapitala, odnosno da su ljudi njihova najvrednija aktiva.

Ako uspešno želite da vodite kompaniju, šta god želite da uradite, ne možete to učiniti bez ljudi.

Najteže je stvoriti jedinstvenu organizaciju, gde bi se svaka ličnost ispoljila na pravi način. Ostvariti sve svoje motive i motive tima i svakog zaposlenog prava je umetnost i umešnost, na prvom mestu adekvatno obrazovanog i stručnog menadžmenta, a naročito menadžera za ljudske resurse. Ljudski resurs nije jednostavno oblikovati i upravljati njime, jer je čovek po prirodi aktivno i emotivno biće, sa psihološkim i socijalnim potrebama, koje treba pravilno usmeriti na određeni cilj. (Petrović, P, 2014)

U našoj državnoj poslovnoj sredini potrebno je iz korena promeniti „filozofiju” menadžmenta, a ne samo doslovno primeniti i pomodarski preuzeti obrasce ponašanja po ugledu na „razvijeni svet”. Promene moraju biti u liniji komunikacije menadžmenta, službe za ljudske resurse, trening menadžera i zaposlenih. Osavremeniti i olakšati poslovnu komunikaciju, a na prvom mestu humanizovati radne odnose u kolektivu.

Korporativna kultura treba da obezbedi kvalitetnu komunikaciju između menadžmenta firme i zaposlenog ljudskog resursa. Cilj je podizanje kvaliteta ovakve komunikacije radi olakšanog upravljanja i rukovođenja, kao i pravilne motivacije zaposlenih, kako bi bili zadovoljni poslom kojim se bave. Cilj je postizanje pozitivne klime u okviru organizacije, koja bi naravno pogodovala što uspešnijem poslovanju. Korporativna kultura proučava i razvija primenu humanog upravljanja na liniji interpersonalne i grupne interakcije. (Petrović, P, 2014)

Bitan je razvoj komunikacije u timu, razvijanje kvalitetnih međuljudskih odnosa iz čega bi proizašla, kvalitetna struktura socijalne moći, čak i u procesu odlučivanja. Socijalni zadaci su da se omogući svakom zaposlenom u timu, da pokaže sve što zna i ume, stvarajući što povoljniju klimu u organizaciji. Razvoj i primena kvalitetne poslovne etike je takođe u cilju poboljšane saradnje. (Petrović, P, 2014)

Najpoželjniji vid poslovne klime unutar jedne korporativne organizacije je demokratska ili kooperativna klima i kultura poverenja i podrške, koje su naravno najpogodnije za uspešan razvoj svake poslovne organizacije. Korporativna kultura bi obezbedila razvoj velike odgovornosti među zaposlenima, gde se treba usredsrediti na svakog zaposlenog, i na uspeh ili neuspeh tima.

Rukovodeći kadar i način na koji se ostvaruje njegova moć, uticaće na kompletan način upravljanja i kompletan rad svih njihovih saradnika odnosno zaposlenih. Od načina na koji se razvije i ostvari komunikacija, zavisi uspešnost rada u timovima, odnosno vodi ka timskom uspehu.

Presudno za razvoj najpovoljnijeg korporativnog upravljanja je efikasan sistem vrednoti i stimulativnih mera, kako bi se razvila pozitivna i optimistička klima. Veoma je bitan sistem vrednosti i nagrađivanja, ako su mere stimulativne, a ne destimulativne, vode ka uspešnom kolektivu. Socijalna moć menadžera treba da bude usmerena na razvijanje međusobnog poštovanja i poverenja. Odlična saradnja u kolektivu omogućava odlične rezultate. Dobro i stabilno uspostavljeni međuljudski odnosi, kao i odmeren stil rukovođenja, doprinosi većoj motivaciji za rad. U razmatranju značaja uspostavljanja jasnih standarda korporativne kulture važno je naglasiti da samo laici menadžmenta izjednačavaju pitanje korporativne kulture sa

marginalnim problemima opšteg tipa. Iskustva u razvijenim zemljama su pokazala da su visoki standardi korporativne kulture osnovni preduslov visokog tržišnog pozicioniranja preduzeća na duži rok.

Korporativno upravljanje je nova poslovna filozofija koja se zasniva na poštovanju zakona, transparentnosti i kontroli menadžment odlučivanja, stalnom ulaganju u obrazovanje i razvoj ljudskih resursa, nezavisnoj reviziji, i dobroj društvenoj praksi. Članovi upravnog i nadzornog odbora, i interni revizori preduzeća, sada su u prilici da steknu nova znanja od značaja za unapređenje profesionalnog rukovođenja, kako bi se ostvarila čvršća povezanost, zaštita i ostvarivanje interesa akcionara i uprave, bolja procena i usklađenost razvojnih ciljeva kompanije sa tržišnim rizicima i potrebama društvenog okruženja, a u skladu sa svetski priznatim principima korporativne odgovornosti. (Petrović, P, 2014)

Zadatak da se promeni klima i poslovna kultura u kolektivu, je prvenstveno da se u kolektiv unesu i ugrade nova vizija budućnosti, sa jasnim ciljevima, gde bi optimističan način rešavanja postojećih problema doprineo kolektivnom napretku. Osnovno pravilo je da samoostvarivanje svakog pojedinca u kolektivu, ostvaruje maksimalan rast i razvoj. Najlakše je pristupiti kreativnom radu, ako se firma oslobodi tradicionalnih vrednosti u poslovanju, gde je izražena hijerarhija, poslušnost i centralizacija moći. Ove vrednosti su prepreka za nove vrednosti. Korporativna kultura definiše vrednosti koje se razlikuju od tradicionalnih. Takav vrednosni sistem, menja koncept unutrašnje i kulturne strukture poslovne organizacije i dobar je putokaz za transformaciju tradicionalnih firmi u red savremenih korporacija. (Petrović, P, 2014)

Poželjno je da nove vrednosti unutar kompanije budu : (Petrović, P, 2014)

- ✓ Ispoljavanje individualnosti i kreativnost i aktivno učestvovanje u radu ;
- ✓ Samoodređenje ,
- ✓ Participacija ,
- ✓ Timski rad ,
- ✓ Orijentacija na potrebe ,
- ✓ Lični razvoj ,
- ✓ Kreativnost ,
- ✓ Spremnost za kompromise i
- ✓ Decentralizacija.

Razvitkom ovih vrednosti, razvija se osećanje zajedništva i poverenja kroz respekt ličnosti, razvija se timski rad i ostvarivanje zajedničkih ciljeva. Otvorena i slobodna komunikacija, podstiče profesionalan razvoj. Dobar vrednosni sistem je u savremenoj organizaciji bitan faktor integracije zaposlenih i uspeha celokupne organizacije. Tako se uspostavlja podsticajna motivacija, smisao poslovanja i preduzetnička misija. Zajedničke vrednosti u kompaniji stvaraju se : (Petrović, P, 2014)

- Usmeravanjem odluka i aktivnosti menadžera;
- Oblikovanjem zaposlenih;
- Uticaj se vrši i pomoću uložениh napora u razvijanju marketinga;
- Oblikovanjem timskog duha;

Kulture se ne mogu oformiti preko noći. To je proces koji zahteva sazrevanje i dugotrajno i istrajno kreiranje temperamenta i karakteristika formirane organizacione kulture. Janićijević u svom radu objašnjava fenomen stvaranja kulture i tvrdi da je i pod najpovoljnijim uslovima promena kulture dugotrajan proces, koji može da traje godinama.

Osnovna pitanja kada se razvija kultura organizacije u kojoj se neguje kooperativnost i timski rad na koje kompanija mora da odgovori, prema mišljenju Šolca i Hofbauera su sadržana u sledećih pet funkcija:

1. Organizaciona kultura utemeljuje identitet firme i daje odgovor na pitanje – “Ko smo mi?”
2. Organizaciona kultura daje smisao i motivaciju zaposlenima – “Šta je naša preduzetnička misija?”
3. Organizaciona kultura učvršćuje konsenzus – “Šta nas povezuje?”
4. Organizaciona kultura daje smernice za orijentaciju i koordinaciju – “Šta treba da radimo?” i
5. Organizaciona kultura stvara potencijale za kompanijsko učenje i generisanje znanja – “Pripremimo se za promene?”

Kada rukovodioci i zaposleni odgovore na ova pitanja, lakše je integrisati zaposlene ka spoznaji da stvaraju nove poslovne vrednosti, i aktiviraju potrebe za pripadanjem, identitetom, samoostvarivanjem i prihvatanjem.

Ispostavilo se da je kultura težak koncept za menadžere i zaposlene da se njome rukovode. Kultura je test za menadžment timove da provere svoju sposobnost da analitički razmišljaju o kulturi organizacije. Nedostatak je način mišljenja i kulturni obrasci zaposlenih, da se ova tema tretira na pravi način. U kompaniji postoji problem usvajanja i razlikovanja proklamovanih vrednosti i elemenata koji su relevantni za shvatanje suštine korporativne kulture. Nedostatak istinskih sistema vrednosti uvek predstavlja problem pri promeni kulture.

Kako rešiti ovaj problem? Boljom edukacijom zaposlenih. Potrebna je edukacija i iz oblasti sociologije, antropologije, kao i socijalne psihologije, podrazumeva se prvenstveno iz savremenog menadžmenta.

Veoma je bitno da taj proces ne krene putem loše imitacije boljih. Spoznaja i razvoj sopstvenih kvaliteta, i jedinstvena kultura kompanije jedina su prednost na tržištu. Takođe, poziv na jednodušje i uniformnost kulturnih obrazaca može biti loš pokušaj negovanja korporativne kulture, gde se ukazuje na nerazumevanje suštine fenomena. Mora se izbeći da obrazac kulture postane “ispiranje mozga.”

Jedan od razloga usporenog razvoja poželjnog modela korporativne kulture je naravno i loše nasleđe, kao i nacionalno okruženje sa dominantnom kulturom koja nas okružuje. Nasleđe u vidu politike komunizma, dovelo je do iščezavanja tržišnih mehanizama u procesima razmene. Takvo ponašanje ima za posledicu gubitak koraka sa realnošću. Ništa za jednu kompaniju nije gore od toga da se izgubi korak sa realnošću. Birokratizacija poslovanja predstavlja svojevrсни beg od realnosti. Po, istraživanjima Nenada Janićijevića i Gert Hofstede-a, naša nacionalna kultura je kolektivistička, sa „ženskim vrednostima“, što doprinosi problemima u razvoju inovativnosti zaposlenih, i kvalitetnog tipa korporativne kulture, sa niskom distancom moći, kako bi došlo do decentralizacije u upravljanju. Srpska nacionalna kultura ima vrlo spor proces tranzicije ka političkoj demokratiji i tržišnoj ekonomiji, i najmanje se promenila u odnosu na okruženje, i dalje su prema istraživanjima preduzeća sklona punoj birokratiji, visokoj distanci moći, koja implicira visoku centralizaciju u odlučivanju koja kao posledicu ima autoritarni stil srpskih rukovodioca, menadžera. (Janićijević, N, 2011)

III DEO: KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

3.1. Korporativno upravljanje-valjano i odgovorno rukovođenje preduzećem

„Korporativno upravljanje ćemo definisati na uobičajen način, korporativno upravljanje je sistem kojim su kompanije upravljane i nadzirane” (Cadbury, 1992). Na taj način je korporativno upravljanje definisano kao skup mehanizma kroz koje firma funkcioniše kada je svojina odvojena od upravljanja.

Poznato je da korporacijsko upravljanje preduzećem predstavlja sistem pravila i podsticaja koji odlučujuće deluju na menadžment (usmeravanje i kontrola a u cilju maksimizacije profita i vrednosti kompanije za njene akcionare i ostalih zainteresovanih). U okviru najrazličitijih institucionalnih rešenja odnosno zakona, u efikasnim ekonomskim i pravnim (evropskim) uređenjima obuhvaćena su pravila i propisi koji se odnose na valjano i odgovorno rukovođenje preduzećima a to je Korporativno upravljanje.

Za zemlje u tranziciji bitna je primena osnovnih načela u rukovođenju privatizovanih preduzeća. Načela se odnose na pet, osnovnih, oblasti:

- (1) zaštita prava akcionara,
- (2) osiguranje jednakog tretmana svih akcionara (uključujući i manjinske i strane akcionare) kao i efikasna zaštita njihovih prava;
- (3) očuvanje prava i interesa različitih lica sa udelom u preduzeću (Stakeholder), kao što su zaposleni, poverioci, snabdevači i dr.;
- (4) objavljivanje i transparentnost svih bitnih pitanja u vezi sa preduzećem;
- (5) dužnosti nadzornog odbora;

Sa tog aspekta bitan je Zakon o kontroli i transparentnosti u oblasti preduzeća, koji treba da dovede do modernizacije prava akcija, bilansa i tržišta kapitala. Osim toga, treba pravo za rukovođenje akcionarskim društvima, da propisuje obavezan dvojni sistem koji se sastoji iz upravnog odbora (rukovodi društvom na sopstvenu odgovornost) i nadzornog odbora (postavlja, savetuje i nadzire upravni odbor i neposredno je uključen u sve temeljne odluke vezane za preduzeće). Upravni i nadzorni odbor treba da se u svom radu rukovode brižljivošću regularnog i savesnog rukovodioca/člana i u slučaju da preduzmu bilo šta što je protivno interesima preduzeća, imaju obavezu naknade štete.

Regulativa o kontroli i transparentnosti u oblasti preduzeća treba da doprinese većoj transparentnosti, u pogledu dešavanja u preduzeću, u odnosu na nadzorni odbor ali i u odnosu na akcionare (npr. obavezno podnošenje izveštaja upravnog odbora nadzornom odboru mora da se odnosi i na buduću poslovnu politiku i planiranje preduzeća).

Proces privatizacije i korporacijskog upravljanja su u međuzavisnosti koja se ogleda u tzv. strateškim prioritetima, a "strateška pitanja" i u narednom periodu će biti: (Petrović P. , 2001, str. 115) upravljanje vrednošću za akcionare, rast preduzeća, dugoročne kapitalne investicije, nastup na globalnom tržištu, smanjenje troškova i poboljšanje kvaliteta.

Dakle, novi fokus menadžmenta, naročito u tranzicionim privredama, je u povećanoj vrednosti za akcionare (prihod, imovina trošak). Pri tome, na nivo kvaliteta korporacijskog upravljanja presudno utiče sistem internih i eksternih "podsticaja" koji doprinose da menadžeri efikasno koriste resurse u cilju maksimiziranja profita i vrednosti preduzeća za njegove vlasnike.

Elementi internih podsticaja su: (Petrović P. , 2001)

- (1) **akcionari**, koji obezbeđuju kapital u zamenu za mogućnost sticanja dela profita (dividende) i rasta vrednosti korporacije (tržišne cene akcija), i pri tome su zaštićeni u sledećim aktivnostima:
 - biranje i smenjivanje članova upravnog odbora,
 - odlučivanje o strateškim pitanjima,
 - odlučivanje o pripajanju (merges),
 - odlučivanje o promeni strukture kapitala;
- (2) **upravni odbor** (predstavnici akcionara, menadžmenta, poverilaca, zaposlenih i drugih interesnih grupa), štiti osnovne interese akcionara i svih zainteresovanih;
 - imenuje i smenjuje menadžere,
 - daje osnovne smernice za rad i nadgleda ostvarene rezultate, a pri tome najznačajnije odgovornosti upravnog odbora uključuju:
 - a) strateško planiranje,
 - b) odluke o isplati dividendi,
 - c) sistem motivisanja menadžmenta kroz odgovarajući sistem podsticaja,
 - d) fudicijarnu odgovornost prema akcionarima;
- (3) **menadžment**, upravlja svakodnevним poslovima preduzeća i direktno je odgovoran:
 - a) upravnom odboru za maksimiziranje profita korporacije i vrednosti za akcionare;
 - b) za ostvarivanje drugih poslovnih ciljeva definisanih od strane upravnog odbora;
 - c) za maksimiranje zarada, beneficija i unapređenje profesionalne reputacije;
- (4) **interesi poverilaca**
 - maksimiziranje verovatnoće naplate duga,
 - maksimiranje vrednosti preduzeća;

Elementi internih podsticaja su:

- (1) **konkurencija** – na finansijskom tržištu i tržištu kapitala (zahteva postizanje ravnoteže između ove dve vrste interesa) i obuhvata:
 - a) konkurenciju pri prikupljanju kapitala i emitovanjem akcija podstiče menadžment da održava vrednost akcionarskog kapitala,
 - b) konkurencija u prikupljanju kapitala, putem zaduživanja, zahteva da kompanija održava određeni iznos duga prema kapitalu i određeni nivo novčanog toka;
- (2) **konkurencija** – na tržištu robe, obezbeđuje efikasnost, inovacije i povećava dobrobit kupaca (kompanije su primorane da proizvode kvalitetnije i po nižim cenama u odnosu na konkurenciju);
- (3) **konkurencija** – na tržištu radne snage, primorava kompanije da kreiraju atraktivne motivacione sisteme nagrađivanja i mogućnosti za razvoj karijere u cilju privlačenja prvoklasnih kadrova;

- (4) **konkurencija** – za ostvarivanje kontrole nad kompanijom, utiče na menadžere da maksimiraju vrednost za akcionare (u protivnom rizikuju neprijateljsko preuzimanje i gubitak posla);
- (5) **pravni okvir** – obezbeđuje propise i standarde koji se primenjuju na sva preduzeća (zakoni o preduzećima, o hartijama od vrednosti, o berzama, o investicionim fondovima i drugi);
- (6) **pokretanje stečaja** – predstavlja krajnji rezultat dešavanja oko i unutar preduzeća, lošeg menadžmenta;
 - adekvatno rešiti zakonsku i institucionalnu proceduru (sudsku praksu),
 - akcionari i poverioci moraju biti oprezni jer je cena kapitala viša;

3.2. Osnovni element korporativnog upravljanja

Korporativno upravljanje predstavlja ključni element u poboljšanju ekonomske efikasnosti i rasta, kao i u povećanju poverenja investitora. Ono je deo

šireg ekonomskog i pravnog konteksta privrednog poslovanja, a dobro korporativno upravljanje privrednim subjektima pomaže u određivanju razvoja ukupne privrede i svu ekonomsku ostvarivanje povoljne investicione klime za ulaganja i dalji ubrzanje razvoja i viši nivo bezbednosti. Principi korporativnog upravljanja OECD-a obuhvataju sledeće oblasti: (OECD, 2004, str. 9)

- 1) obezbeđenje osnove za delotvoran okvir korporativnog upravljanja,
- 2) prava akcionara i ključne vlasničke funkcije;
- 3) ravnopravni tretman akcionara;
- 4) uloga zainteresovanih strana;
- 5) objavljivanje podataka i transparentnost;
- 6) odgovornost odbora;

Složen mehanizam zaštite privatnih i javnih interesa zasnovan na pravno institucionalnom sistemu odnošen na državnu i autonomnu pravu, regulatora i samoregulatora od čije kvalitete, uveliko meri, zavisi njegova efikasnost.

Otvoranje akcionarskog društva kao ograničenog broja nepoznatih investitora otvara mogućnost pristupa dugoročnom eksternom finansiranju i preuzimanje čitavog niza dodatnih obaveza, naročito u sferi izveštavanja i kontrole, te izlaganja novim rizicima. (Cirović, 2007, str. 197-218)

U korporativnom upravljanju postoje određeni standardi

čije uvođenje i primena pretpostavlja uostvarivanje pozitivnih rezultata.

Međutim,

nemoguće je ih inkorporirati u svaki pravni prostor na jednak način i u istoj meri, a ne uzimati u obzir specifičnost zemalja u tranziciji. (Vasiljević M., 2007, str. 52-54)

Za efikasno korporativno upravljanje neophodno je detaljno sagledavanje i sprepletanje interaktivnih odnosa i odnosa analiziranja svih podsticajnih i destruktivnih dejstava. Efikasni sistem korporativnog upravljanja trebalo bi da pomogne da se među njima uravnoteže interesi. Adekvatno odmereni interesi akcionara i menadžera treba pozitivno da utiču na interese svih nosilaca rizika. Postoji jasna razlika između korporativnog upravljanja i rukovođenja. Dok rukovođenje znači bavljenje operativnim poslovanjem biznisa, dotle korporativno upravljanje je posvećeno da se biznis obavlja na zakonski i regulativom propisan način, i dobrovoljno prihvaćenom primenom principa, upustava i koda međunarodnih organizacija i finansijskih institucija. (Grahovac, 2008, str. 320-329)

Savremeno korporativno upravljanje treba da bude osnov za privlačenje kapitala sa nižom cenom, stručnjake i uspešne menadžere sa maksimalnom posvećenošću preduzeću. Pri tome je tržište kapitala determinanta transparentnosti i efikasnosti korporativnog upravljanja u preduzeću. Najvažnija vrednost uvođenja principa korporativnog upravljanja, osim povećanja konkurentne sposobnosti preduzeća, je podizanje nivoa energetske bezbednosti. Time se mogu proizvesti dugoročni efekti stabilnosti i prosperiteta ne samo preduzeća nego i užeg i šireg okruženja u kome ono posluje. Smatra se da je povećanje nivoa efikasnosti korporativnog upravljanja jedan od efektnijih načina povećanja konkurentnosti preduzeća. Kroz poboljšavanje niza faktora korporativnog upravljanja povećava se realna i tržišna vrednost preduzeća. Uvećana vrednost preduzeća je određena strukturom i performansama korporativnog upravljanja. (Governance, 2004, стр. 27-28)

Korporativno upravljanje treba da osigura strateško vođenje kompanije, rad skupštine i uprave, nadzor rada menadžera, ali i polaganje računa kompaniji i akcionarima. Zbog toga članovi odbora uprave treba da deluju na osnovu potpunih informacija, u dobrom uverenju, s posebnom brigom i pažnjom za najviši interes kompanije i akcionara. Odbor treba da osigura podvrgavanje određenim zakonima i da vodi računa i o interesima drugih zainteresovanih, kao i da ispunjava određene funkcije.

To su: (Vujović, D, 2008, стр. 341)

1. preispitivanje i vođenje korporativne strategije;
2. kreiranje godišnjih budžeta i planova,
3. vođenje politike rizika, nadzor nad glavnim kapitalnim rashodima,
4. akvizicijama i prodajama, izbor i nagrađivanje glavnih nadzornih lica,
5. nadziranje i upravljanje mogućim konfliktom interesa,
6. uključujući zloupotrebe, korupciju i delovanje između povezanih lica,
7. obezbeđenje integriteta sistema računovodstva i izveštavanje korporacije,
8. nezavisnost revizora i odgovarajući sistem kontrole funkcija,
9. nadzor procesom upravljanja i objavljivanja podataka.

Korporativno upravljanje je bitan i relevantan sistem za preduzeća širom sveta, bez obzira nazemlju, delatnost, veličinu preduzeća, odnosno vlasništvo. Brojne prakse upravnih odbora uprivedama u razvoju ne postižu pun potencijal uvećavanja vrednosti dobrog korporativnog upravljanja. Međutim, budući da ne postoji univerzalni model korporativnog upravljanja, korporativno upravljanje se mora različito praktikovati u svakom preduzeću kako bi predstavljalo više od bezvredne vežbe „štikliranja polja u upitniku“.

Principi korporativnog upravljanja koji se odnose na transparentnost, odgovornost i nezavisni nadzor nad radom rukovodstva trebalo bi da budu prilagođeni specifičnim potrebama preduzeća, u zavisnosti od njihove vlasničke strukture, osnovnog poslovnog modela i strategije, zahteva tržišta kapitala, zajmodavaca i regulatora, kao i od kulturnih uticaja. Međutim, glavni pokretač stvarnih promena će verovatno biti priznavanje zainteresovanih strana da je dobro korporativno upravljanje nezaobilazni deo dobrog upravljanja i efikasnog vođenja - ključnih elemenata održivog organizacionog uspeha. Shodno tome, akcionari, kao i odbori treba da preispitaju efikasnost svog sistema korporativnog upravljanja i započnu proces kontinuiranog poboljšanja. (Upravljanje u krizi, 2010)

Korporativno upravljanje može označavati mnogo različitih stvari. Jedna korisna definicija je da korporativno upravljanje uspostavlja jasne strukture odgovornosti, dužnosti i transparentnosti na čelu kompanije i definiše ulogu odbora, kao i menadžmenta. To znači da se uz dobro

korporativno upravljanje uspostavlja odgovarajuća ravnoteža uovlašćenjima menadžmenta, odnosno vlasnika (potencijalno i drugih zainteresovanih strana, kao što su zaposleni), jasan i transparentan protok informacija i izveštavanje, odgovornost koja je izgrađena na nivou različitih slojeva organizacije, interne kontrole i praksa upravljanja rizicima, kao i visoki etički standardi koji postaju norma na nivou celog preduzeća. Što se tiče upravljanja kriznim situacijama, dobro korporativno upravljanje omogućava upravnom odboru i višem rukovodstvu da se uhvate u koštac sa nastalim problemima i spreče njihov prerastanje u krizu ili „katastrofu“.

U zemljama u razvoju, brojna velika i srednja preduzeća još uvek vode osnivači-preduzetnici ili porodice. Pored toga, mnoga javna preduzeća u privredama u razvoju često imaju jednog velikog kontrolnog akcionara (npr. država). Ovo su samo dva faktora zbog kojih se korporativno upravljanje u privredama u razvoju razlikuje od onog u razvijenim privredama.

Elementi korporativnog upravljanja	Oblast pokrivenosti
------------------------------------	---------------------

Korporativno upravljanje predstavlja definisane strukture i procese za upravljanje i kontrolu pravnih lica. OECD je okvir za korporativno upravljanje koji je zasnovan na četiri vrednosti: objektivnost, posvećenost, transparentnost i odgovornost. (Barjaktarović, 2014)

Tabela br. 3 Elementi korporativnog upravljanja

Generalna struktura upravljanja akcionarske kompanije	Skupština akcionara, Odbor kompanije, Izvršni organi, Komitet odbora kompanije; Organi internacionalne nadležnosti; Spoljna nadležnost, Sekretar kompanije;
Opšta regulacija kompanije	Osnivački akt; Statut kompanije; Najave zakonskih dokumenata i pravo pristupa tim dokumentima; Kodeks korporativnog upravljanja kompanije; Etički kodeks kompanije;
Odbor kompanije	Formiranje i odgovornosti odbora; Način zapošljavanja i otpuštanja; Organi odbora; Radne procedure odbora; Obaveze i odgovornosti članova odbora; Evaluacija; Plate i provizije;
Izvršni organi	Izvršni organi i njihove obaveze; Struktura, nominacija i otkaz; Radne procedure odbora; Obaveze i odgovornosti članova odbora; Evaluacija; Plate i provizije;
Pravičan uticaj na korporativno upravljanje	Opšti uslovi povezani sa početnom jednakošću; Povećanje pravičnosti; Zaštita pravičnosti; Obavezne i zakonske rezerve;
Važnost korporativne transakcije	Visoka vrednost imovine – način uzimanja i korišćenja; Sticanje kontrole kapitala – participacija; Pravni akti gde postoje lični interesi;
Transparentnost informacija	Definicija, principi i objava protiv transparentnosti; poslovna tajna i informacije iz unutrašnjosti; obavezne javne informacije; Izveštaj o korporativnom upravljanju; dobrovoljne objave
Akti nadzora i revizije	Unutrašnji revizorski organi; Komisija za reviziju; Poslovanje unutrašnje revizije; Sistem unutrašnje kontrole u uporednoj praksi; Revizija Komisije;

Izvor:FINIZ(2014)

Poređenjem ovih elemenata prema autoru (Lidija Barjaktarović,2014) mogli smo dokazati pomoćnu hipotezu da primenom ovih elemenata se postiže veći nivo kvaliteta korporativnog upravljanja.

3.3.Problemiukorporativnom upravljanju

Dabiserazumelegreškeuprocesukorporativnogupravljanjaneophodnojeznatimakroekonomskopokr etačekojisudovelidoglobalneekonomskekrize, kaoisituacijunatržištusakojomsusesuočilekompanijeu finansijskomirealnomsektoruikojajepredstav ljalaokvirukomsuserazvijalnjihovibiznismodeliipraksakorporativnogupravljanja. Drugim rečima kriza je imala dve dimenzije: makro i mikro dimenziju.(Vuksanović, 2011, стр. 149) Saaspektamakroimikronivoaneefikasansistemkorporativnogupravljanjadonosibrojnene negativnepos ledicekao štosu: finansijskiskandali, bankrotstvo, nacionalne, regionalneisvetskekrize. Loš sistem korporativnog upravljanja ispoljava se kroz destruktivno delovanje interesno deformisanih unutrašnjih i spoljnih faktora, što dovodi do neuspeha javnih društava i urušavanje poverenja na tržištu kapitala. Rezultat toga je situacija u kojoj menadžeri potkradaju svoju kompaniju, računovođe i revizori im pomažu u tom poslu, posrednici na tržištu kapitala nesavesno vrše svoje funkcije, akcionari i članovi upravnog odbora nisu u stanju da spreče destrukciju uprave društva,

komisije za hartije od vrednosti, sudovi i drugi državni organi ne štite javni interes, regulatori, samoregulatori i čitav pravni sistem nisu na adekvatnom nivou i sl.(Dedejić, 2008, стр. 313-319) Uspešne tehnike restrukturiranja i korporativnog upravljanja moraju biti praćeni nizom mera ekonomske politike koje će dovesti do potpune tržišne privrede. Spektakularni gubici nekih velikih korporativnih kompanija u poslednjoj deceniji doveli su u pitanje ulogu i odgovornost upravnih odbora i menadžmenta u velikim finansijskim potresima. Posle poznatih finansijskih afera dramatično se promenila efikasnost sastanaka upravnih odbora korporativnih kompanija. Članovi upravnih odbora su angažovaniji, bolje se pripremaju za sednice i suštinski doprinose podizanju nivoa rasprave na sastancima.(Grahovac, 2008, стр. 320-329) Oni treba da budu transmisija ili vezivno tkivo u korporativnim kompanijama između investitora i menadžmenta u razvoju strategije poslovanja, kreiranju operativnih planova i oko strategije izvršenja. Na korporativno upravljanje preduzeća utiče i okruženje koje se takođe reflektuje na konkurentsku sposobnost preduzeća na svetskom tržištu. Moguće je definisati nekoliko aspekata koji utiču na korporativno upravljanje i konkurentsku sposobnost preduzeća, a to su:(Grahovac, 2008, стр. 328) političko upravljanje u državi, finansijsko-korporativna zakonska i regulatorna pravila, kao i pravosudni sistem. S druge strane, sa liberalizacijom tržišta nastaje i jedan potpuno novi ugovoreni odnos kao posledica razvoja pogonskih sektora i pravnog izraza velikih promena između subjekata koji su učesnici na tržištu. Ti novi ugovorni odnosi još nemaju izgrađenu sadržinu i pravila, odnosno još nisu dobili potpune zakonske definicije.

Problemi vezani za korporativno upravljanje nisu posledica nepostojeće ili neadekvatne regulative, kao što je, na primer bio slučaj sa monetarnom politikom i drugim ekonomskim politikama na makro nivou. Iako postoje naznake da je bilo propusta u regulisanju korporativnog upravljanja, puna i dosledna implementacija postojećih regulacionih propisa u domenu korporativnog upravljanja mogla je da osigura barem ublažavanje krize. Posledično, poseban izazov u budućem periodu biće obezbeđenje poštovanja i implementacije već uspostavljenih principa i standarda na nacionalnom i nadnacionalnom nivou, gde važnu ulogu imaju principi korporativnog upravljanja OECD i principa uključenih u direktive EU.(Vuksanović, 2011, стр. 148)

Savremeno korporativno upravljanje rešava osnovna pitanja – kako obezbediti da vlasnici i akcionari „ukrote“ svoj menadžment i da menadžeri rade u korist kompanije, vlasnika, zaposlenih, sindikata i lokalne zajednice (bez i/ili sa mnogo manje učešća drugih uticaja, na primer, partijskih ili lokalnih).

3.4.Preporuke za unapređenje kvaliteta korporativnog upravljanja

Praksa je pokazala da postoji ogroman raskorak između načina upravljanja rizikom i nagrada za menadžere, s jedne strane, i strategije i internog sistema kontrole, s druge strane. Neadekvatno upravljanje rizikom dovelo je do grešaka u kreiranju kompenzacionih paketa, a nedostatak odgovarajućeg izveštajnog sistema i nedovoljno stroga regulacija omogućili su da se ovakvi propusti u procesu korporativnog upravljanja dese i prenesu na druge učesnike ekonomskih sistema(Vuksanović, 2011, стр. 148). U narednom periodu, i pored opšte ekonomske krize, neophodno je podizati nivo kvaliteta korporativnog upravljanja, u tom smislu mogu se dati neke preporuke:

- (1) definisati strateške ciljeve kompanije i njima odgovarajući nivo težnji za rizikom;
- (2) uspostaviti sistem kompenzacija koji se zasniva na setu merila primerenim strateškim ciljevima kompanije i akcionara u narednom periodu;

- (3) povećati odgovornost odbora direktora u upravljanju rizikom i oblikovanju sistema nagrađivanja menadžera, na svim nivoima u kompaniji;
- (4) poboljšanje pregovaračke pozicije odbora direktora naspram menadžmenta kompanije;
- (5) treba uvesti da, po pravilu, politika nagrađivanja i kreiranja ugovora za menadžere i direktora, bude u rukama komiteta, koji sačinjavaju, u potpunosti, nezavisni direktora;
- (6) nagrade koje se zasnivaju na performansama moraju uključiti i tzv. "rizik na dole", tj. mogućnost gubitka u situacijama kada odluke menadžera dovode do pada performansi i/ili prekomerno preuzimanje rizika čine dobre rezultate neodrživim;
- (7) zapostaviti nagrade koje se isplaćuju na bazi protoka vremena;

3.5. Berzeka o uslov egzistiranja korporacijskog upravljanja

Privatizacija treba da realizuje jedan od svojih ključnih ciljeva ako se ostvari uz transparentnost svojinske strukture, razvoja tržišta kapitala i ukupno funkcionisanje finansijskog tržišta. S druge strane efikasno uspostavljanje, razvoj i funkcionisanje finansijskih tržišta, a naročito berzi, jedan je od osnovnih preduslova za institucionalizovanje ali i operacionalizovanje sistema korporacijskog upravljanja. Sa aspekta modela korporacijskog upravljanja, pojedinačna, najvažnija odluka koju korporacija donosi je odluka da se njene akcije stave na listing domaće ili neke međunarodne berze. Pošto listing nije obavezan za korporaciju, odluka o otvaranju društva (going public) predstavlja dobrovoljni pristup jednom standardnom ugovoru (pravilima sa listing berze). Zakon o hartijama od vrednosti, po pravilu, reguliše ovaj deo, međutim i same berze mogu da garantuju ulazak na listing (pogotovo za one kompanije koje ispunjavaju standarde o korporacijskom upravljanju, a koje zahteva tržište i njegovi učesnici). S druge strane, računovodstveni standardi, naročito međunarodni, efikasno regulišu ovu oblast, pogotovo što zahtevi da se rezultati poslovanja izražavaju prema IAS (međunarodni standardi) koji dolaze od institucionalnih investitora, najmoćnijih akcionara u sadašnjim uslovima. Ovi investitori određuju frekventnost, format i sadržaj izveštaja o finansijskim rezultatima korporacija (uz to oni zahtevaju informacije o faktorima koji mogu uticati na buduću zarađivačku moć kompanije). Institucionalni investitori, na osnovu izveštaja obelodanjuju podatke (odnosno kompanija odgovara na njihove zahteve): (Petrović P., 2001)

- budući generisani novčani tok,
- strategiju kompanije,
- profil preuzetih rizika,
- sistemske kontrole u kompaniji,
- opcije na akcije kao deo kompenzacije na menadžment;

U tom smislu jedan od kritičkih aspekata korporacijskog upravljanja jeste javnost i dostupnost pravovremenih i tačnih informacija o poslovanju i ostvarenim rezultatima preduzeća, u obliku u kojem je lako uporediv sa drugim preduzećima. Iskustva zemalja u tranziciji su različita u smislu poverenja velikih investitora (primer Varšavske i Praške berze) u pogledu transparentnosti i dostupnosti informacija.

Nedostatak adekvatne regulative može da znači gubitak kredibiliteta na dve strane. Investitori su oprezni da ne izgube novac, tako da ne investiraju u nepouzdate kompanije, a emitenti se boje preuzimanja, tako da ne listiraju akcije na berzi. Uglavnom, pristup koji se zasniva na visokom standardu transparentnosti i dostupnosti informacija javnosti ima za rezultat značajna ulaganja stranih i domaćih investitora. Korporativizacijom preduzeća iz oblasti energetike treba da se uredi mnoga pitanja, kao na primer: pravni kontinuitet poslovanja kod prodaje preduzeća ili

dela preduzeća, odnosno aktive, akcija ili udela; raspolaganje celim ili delom kapitala i imovine preduzeća; odgovornost kod prodaje preduzeća ili dela preduzeća; subjekti dužnosti prema preduzeću i povezani interesi; pravila poslovne procene; opšta pravila o interesima preduzeća (vlasnika, poverilaca, zaposlenih, uprave, preduzeća) i druga pitanja od interesa za preduzeće koje obavlja delatnost od opšteg interesa u skladu sa zakonom kojim se uređuje pravni položaj privrednih društava.

IV DEO:

INTERNAREVIZIJAINEZAVISNOSTČLANOVAUPRAVNOGODBORAU KORPORATIVNOMUPRAVLJANJU

4.1.Nezavisnost članova upravnog odbora

Definisanje nezavisnosti neizvršnih direktora u upravnim odborima zasniva se na principima korporativnog upravljanja OECD-a, a potom je razmatrano i poboljšano prema Preporukama EU, nacionalnim kodeksima korporativnog upravljanja i nacionalnim preporukama o nezavisnosti. Prema izveštaju Evropske komisije o primeni Preporuka EU u državama članicama iz 2009 godine sve države članice preporučuju nezavisnost članova nadzornih, odnosno upravnih odbora. Izveštaji o primeni preporuka ukazuju da društva najveću važnost pridaju bazičnim zahtevima kao što je postojanje komisije za nagrađivanje, usvajanje politike nagrađivanja i individualni prihodi, dok su zahtevi za detaljnijim objavljivanjem uslova iz ugovora direktora s društvom, kao i kvalitetnija informisanost o vezi nagrađivanja u odnosu na uspešnost direktora od manje

važnosti za sama društva. Kodeksi korporativnog upravljanja (usvojeni 2009. godine) obično preporučuju kao jednu od temeljnih obaveza upravnog odbora usklađivanje ključnih politika nagrađivanja s dugoročnim interesima društva i njegovih akcionara. U državama članicama EU javlja se tendencija zakonskog uređivanja objave podataka o politici naknada (executive compensation) i o individualnim naknadama izvršnim i neizvršnim direktorima.

Preporuke EU se odnose, uglavnom, na društva s monističkim uređenjem, a praktično se odnose na primanja članova uprave i izvršnih direktora u akcionarskim društvima ali i za nagrađivanje članova nadzornih i upravnih odbora. Međutim, treba imati u vidu da se ove mere EU odnose na akcionarska društva čijim deonicama se trguje na uređenom tržištu vrednosnih papira odnosno na uređenom finansijskom tržištu. Veliki broj izveštaja je pokazalo da većina država članica zahteva ili preporučuje da varijabilna naknada bude zavisna za izvođenje i promociju dugoročnih ciljeva društva.

Korporativno upravljanje se razmatra kao „holistički koncept“ koji omogućuje da se pojedine instrumente spoljne i unutrašnje kontrole u društvu razmatraju kao celina, analizira u poslovnoj praksi, odnosno razvija svest kod javnosti i zakonodavca o kompetitivnom karakteru nacionalnog prava i institucija (Petrović P., 2012, str. 39).

Jedan od kritičkih aspekata korporacijskog upravljanja jeste javnost i dostupnost pravovremenih i tačnih informacija o poslovanju i ostvarenim rezultatima preduzeća, u obliku u kojem je lako uporediv sa drugim preduzećima.

Sagledavajući Preporuke EU o nezavisnosti članova društva može se zaključiti da su kreirane za društva sa monističkim uređenim organima društva. Naime, u tako uređenim društvima uočava se nedovoljna nezavisnost članova upravnih odbora obzirom na institucionalnu jedinstvenost. Za razliku od toga, u dualističkom sistemu (radi institucionalne razdvojenosti organa) više doprinosi nezavisnosti članova upravnih nadzornih odbora. Međutim, problem je u tome što i dalje članove nadzornih odnosno upravnih odbora bira nadležno ministarstvo (državna uprava) i što ne postoji određena strategija upravljanja društvima u kojima država ima deonice, odnosno udeo u vlasništvu. (Petrović P., 2012, str. 40)

Upravljanje nagrađivanjem („remuneration governance“) sastoji se od više elemenata koji se međusobno povezani. Elementi određivanja nagrade uključuje objavljivanje iznosa naknada, nadzor struktura nagrada od strane upravnog odbora – nadzornog odbora (naročito nezavisnih direktora) i pravo glasa akcionara (u okviru mehanizma „say on pay“). Uloga nezavisnih članova nadzornih odbora, odnosno neizvršnih članova upravnih odbora važna je bez obzira radi li se o društvima sa monističkim ili dualističkim sistemom poslovanja. Zadatak neizvršnih direktora je da približe rad društva njegovim akcionarima, a to zavisi od njihove samostalnosti u odnosu na izvršne direktore ali i u odnosu na ceo upravni odbor. Preporučuje se da glavna skupština utvrdi postojanje nezavisnosti i kvalitet rada članova upravnih i nadzornih organa, ali i njihovih komisija u akcionarskim društvima.

Preporučuje se da sastav celokupne nagrade članova upravnih odnosno nadzornih odbora sadržava nagrade za obavljanje funkcije (osnovna nadoknada i dodatne nagrade za obavljanje posebnih dužnosti), nagrada za sudelovanje na sednicama i naknada troškova i posebnih pogodnosti u cilju obavljanja funkcije.

Prilikom određivanja visine naknade razlika u nagradi preporučuje se da bude zasnovana na doprinosu u radu, odnosno da bude primerena u odnosu na poslove koji obavljaju članovi upravnog i nadzornog odbora društva ali i finansijskom stanju društva, te ukupne privredne situacije. Nakon usvajanja preporuka (30.04.2009) a koje je prethodilo finansijskoj krizi isticao

se problem nedostatka povezanosti između nagrađivanja i uspešnosti odnosno određivanja nagrada i pored loših rezultata društva, kao posledice lošeg upravljanja društvom. Drugo razdoblje, koje započinje usvajanjem Preporuka kojima se dopunjuju dotadašnje preporuke počinje 30.04.2009 godine. Predviđena je harmonizacija i veća regulatorna intervencija u postupku nagrađivanja, odnosno posebnih komisija za nagrađivanje.

4.2.Značaj nezavisnosti članova upravnog odbora

U savremenom poslovnom ambijentu uslov opstanka i razvoja preduzeća jeste uspostavljanje kvalitetnog sistema korporativnog upravljanja. Korporativno upravljanje treba da osigura strateško vođenje kompanije, rad skupštine i uprave, nadzor rada menadžera, ali i polaganje računa kompaniji i akcionarima. Zbog toga članovi odbora uprave treba da deluju na osnovu potpunih informacija, u dobrom uverenju, s posebnom brigom i pažnjom za najviši interes kompanije i akcionara. Odbor treba da osigura podvrgavanje određenim zakonima i da vodi računa i o interesima drugih zainteresovanih, kao i da ispunjava određene funkcije. Savremeno korporativno upravljanje rešava osnovna pitanja – kako obezbediti da vlasnici i akcionari „ukrote“ svoj menadžment i da menadžeri rade u korist kompanije, vlasnika, zaposlenih, sindikata i lokalne zajednice (bez i/ili sa mnogo manje učešća drugih uticaja, na primer, partijskih ili lokalnih).

Preporukama EU o ulozi neizvršnih direktora i članova nadzornih odbora, koje je Evropska komisija usvojila 2005 godine, daju se bazične smernice za nezavisnost članova nadzornih i upravnih odbora za društva čijim se deonicama trguje na uređenom finansijskom tržištu. Ove preporuke, na evropskom nivou, bile su i osnov za prihvatanje osam kriterijuma nezavisnosti na nacionalnom nivou. Po uzoru na preporuke o nagrađivanju u Evropskoj uniji a sa svrhom usklađivanja i primene tzv.soft law-a u Srbiji i Kodeksom korporativnog upravljanja, kao njegovim instrumentom, preporučuje se sistem nagrađivanja članova upravnih i nadzornih odbora akcionarskih društava. Na osnovu Preporuke EU iz 2009 godine standardi nezavisnosti te standardi nagrađivanja u Republici Srbiji tek su u povoju i na tragu dostignuća u EU. Kako su ti standardi od izuzetne važnosti za kvalitetno upravljanje potrebno je razvijati iste kako bi se doprinelo bržem razvoju kulture korporativnog upravljanja. (Petrović P. , 2012, str. 33)

Postizanje ciljeva preduzeća uslovljeno je obezbeđivanjem kvalitetnog sistema upravljanja i kontrolisanja odnosno uspostavljanje procesa i struktura u svrhu usmeravanja, rukovođenja i praćenja aktivnosti.Kvalitetan sistem korporativnog upravljanja zahteva unapređivanje postojećih ali i uvođenje novih mehanizama koje koriste strane uključene u ovaj sistem (odbor direktora, komitet za reviziju i eksterna revizija). Međutim, značajne izmene nastale su i u okviru funkcije interne revizije kod koje su prepoznati značajni potencijali za unapređenje kvaliteta korporativnog upravljanja zbog čega se i javila potreba njenog nezaobilaznog uključivanja u ovaj sistem. Dakle, efikasno korporativno upravljanje zasniva se na objedinjavanju sistema upravljanja rizicima i interne kontrole, a u cilju pravilnog rukovođenja, transparentnog informisanja, efikasnosti i funkcionalnosti.

4.3.Integrisanje interne revizije u sistem korporativnog upravljanja

Interna revizija se dugo smatrala kontrolnom funkcijom u preduzeću koja je imala za cilj da ispituje i ocenjuje (Andrić, 2004, str. 393): sveobuhvatnost i primenljivost operativnih kontrola,

zatim efikasnost i efektivnost sistema internih kontrola, nivo saglasnosti svih internih kontrola sa poslovnom strategijom preduzeća koje je uspostavio menadžment, adekvatnost i efikasnost sistema internih kontrola i sistema politike kvaliteta koji spadaju u računovodstvenu kontrolu.

U cilju efikasnijeg obavljanja dužnosti članova upravnog odbora od interne revizije se očekuje da pruži značajnu pomoć. Upravo stoga što se njena značajna uloga ogleda u edukaciji rukovodilaca preduzeća s tehnikama i metodama ostvarenja održivog razvoja i uspeha poslovanja. Snabdevajući ih analizama, procenama, preporukama i informacijama o ispitnim aktivnostima interna revizija se sa pravom istakla kao „oči i uši“ menadžmenta preduzeća (Đukić, 2013, стр. 130-135). Izmenom u načinu poslovanja i odlučivanju pred internu reviziju postavljaju se novi izazovi u smislu proširenja njene tradicionalne uloge na širi spektar aktivnosti, odnosno obezbeđenja validne informacione podloge u obliku konsultacija, saveta i drugih oblika komunikacije na koje će menadžeri da se oslanjaju u svakodnevnom donošenju odluka. Od interne revizije se ne očekuje više samo da identifikuje probleme u poslovanju preduzeća već i da neprestalno pronalazi nova rešenja i predlaže ih menadžmentu. Na taj način pomera se težište sa koga kako interna revizija obavlja svoj posao na to šta interna revizija može učiniti za direktore, menadžere i ostale stejkholdere (Selim, 2009, стр. 10). U sistemu korporativnog upravljanja kvalitetna i efikasna interna revizija pruža dvostruku korist:

1. interni revizori pružaju objektivno i nezavisno uveravanje o adekvatnosti uspostavljene strukture upravljanja i efikasnosti u obavljanju specifičnih aktivnosti upravljanja;
2. interni revizori deluju kao katalizatori za promene pružanjem saveta i usmeravanjem a sve sa ciljem unapređenja strukture i prakse korporativnog upravljanja;

Interna revizija je jedina funkcija u preduzeću koja obezbeđuje sveobuhvatno razumevanje rizika i kontrola, i na taj način bitno utiče na kvalitet korporativnog upravljanja.

4.4.Doprinos interne revizije kvalitetu korporativnog upravljanja

Premda je interna revizija oduvek bila usmerena na rizike u poslovanju, u savremenim uslovima ona predstavlja osiguranje od rizika. U cilju upravljanja rizicima interna revizija treba da pruži pomoć preduzećima u implementaciji zakonskih odredbi u procesu obavljanja poslovnih funkcija i njihovom integrisanju sa konceptom upravljanja rizikom preduzeća. Na taj način interna revizija aktivno učestvuje u ostvarivanju postavljenih ciljeva preduzeća i istovremeno smanjuje izlaganje preduzeća negativnim posledicama (Đukić, 2013, стр. 27-29). Značajna je uloga interne revizije po pitanju internih kontrola koje pružaju rukovodstvu preduzeća uvid u slabosti internih kontrola, odnosu utvrđuje da li su pouzdane u sprečavanju i otkrivanju značajnih grešaka. U tom smislu revizor (KPGM, 2008, стр. 1):

- procenjuje organizacionu kulturu po pitanju kontrola;
- vrši procenu postojećeg okvira interne kontrole;
- vrši analizu poslovnih procesa i kontrolu povezanih sa tim procesim i dr.;

Tokom revizije revizor može doći do saznanja da interna kontrola ima bitnih nedostataka. Onjima mora da obavesti rukovodstvo na odgovarajućem nivou, pri čemu se to uglavnom čini u izveštajima u pisanoj formi, a ako revizor proceni primereno je i usmeno izveštavanje, uz dokumentovanje u radnim papirima.

Značaj koji interna revizija ima za unapređenje kvaliteta korporativnog upravljanja uslovio je definisanje osnovnih zahteva za njenim stručnim izvođenjem, odnosno, definisanje načela koja izražavaju praksu interne revizije. U tom smislu, Institut Internih revizora definisao je standarde interne revizije i pružio praktične savete u ovoj oblasti. Imajući u vidu doprinos interne revizije kvalitetu korporativnog upravljanja, institut internih revizora definisao je standarde interne revizije i praktične savete za izvođenje aktivnosti u ovoj oblasti. Osim toga interna revizija ima značajnu ulogu u pružanju uveravanja u delotvornost promovisanja odgovarajuće etike i vrednosti, zatim obezbeđenja efektivnog upravljanja i polaganja računa o rezultatima poslovanja, saopštavanja informacija o rizicima i kontroli koordinisanja aktivnosti između odbora, eksternih i internih revizora i borda direktora. U slučaju uočavanja nepravilnosti i grešaka interna revizija treba da pruži savete za njihova prevazilaženja i time dopinese njihovom unapređenju.

V DEO: GLOBALNA FINANSIJSKA I EKONOMSKA KRIZA

5.1. Sveobuhvatnost globalne krize

Sadašnja ekonomska kriza zahvatila je, gotovo, sve svetske nacionalne privrede . Nastala je toliko iznenadno da je ni mnogi eksperti u međunarodnim finansijskim institucijama nisu mogli predvideti. Međutim, mnogi smatraju da je aktuelna ekonomska kriza posledica lošeg upravljanja prethodnom krizom. U 2008 godini preduzimano je sve kako bi se spasio bankarski sistem, mada se smatra da je kriza do 2009 godine bila manje ozbiljna, te da se moglo i bez državne

intervencije i angažmana međunarodnih finansijskih institucija. Sada je osnovni problem solventnost mnogih država. Dakle, ove dve krize su imale potpuno različito izvorno poreklo. Ona prva (2008) se širila od dna ka vrhu. Počela je je među preterano optimističkim kupcima kuća, rasla kroz mašineriju Volstrita, uz malo veću pomoć firmi za kreditni rejting i završila se finansijskom zarazom globalne ekonomije. Slom finansijskog sistema je uzrokovao recesiju. Aktuelne teškoće su, nasuprot tome, krenule su sa vrha. Vlade širom sveta su, globalno gledano bile nemoćne da stimulišu svoje ekonomije i „srede svoje kuće“, postepeno su gubile poverenje ne samo kooperacija već i investitora. Isto tako, finansijske kompanije i domaćinstva su se koristila jeftinim kreditima koji su nekako izdržali do 2007-2008 godine, a onda dolazi do masovnog i žestokog recesionog šoka. Sada je problem suprotan, kompanije se ne zadužuju što rezultira dosta anemičnom potrošnjom i bitno usporenim rastom investicija. Konačno, poslednja razlika je direktna posledica prve dve. S obzirom na poreklo, finansijska katastrofa 2008 godine, imala je jednostavno, ali bolno rešenje – trebalo je da vlade uskoče u obezbeđivanje likvidnosti kroz: niske kamatne stope, bankarske garancije i injekcije gotovine u privredu. Međutim, nisu u dovoljnoj meri te su danas te zemlje u znatno složenoj situaciji. Tada međunarodni finansijski sistem nije bio očišćen (banke nisu morale da promene svoje dugogodišnje navike budući da su izbegle požar koje su same uzrokovale). Banke su spašene ali će nesolventne države i dalje upravljati bankama i celokupnim ekonomskim sistemom. Sistem samofinansiranja dugova dostigao je „tačku pucanja“, te se kolosalni nivo dugova u svetu, sada se mora drastično smanjiti. Dakle dolazi do kompresije tržišta. Međunarodni monetarni fond predviđa da će i u idućoj godini (2015) evrozona nastaviti da bude epicentar nestabilnosti u globalnoj ekonomiji i da postoji opasnost od jačanja krize u tom delu sveta, posebno ako se uspostavi loša dinamika u „začaranom krugu“ – rasta BDP-a, fiskalne dimenzije i bankarskog sistema. S druge strane dolazi do „finansijalizacije“ ekonomskih aktivnosti, odnosno procesa kojim finansijska tržišta, finansijske organizacije i finansijska elita stiču veći uticaj nad ekonomskom politikom i ekonomskim ishodima (Pallez, 2007, стр. 25) . Finansijalizacija utiče na funkcionisanje ekonomskog sistema, kako na mikro tako i na makro planu, pri čemu :

- 1) raste značaj finansijskog sektora;
- 2) otpočinje transfer prihoda iz realnog u finansijski sektor;
- 3) dolazi do porasta neujednačenosti prihoda, a to dovodi do stagnacije zarada;

Razmere efekata ovih procesa su ogromne. Ukoliko se analizira situacija u SAD rast finansijskog sektora je moguće pratiti preko trenda sektorskog povećanja profita (udeo finansijskog sektora u korporativnom profitu je dupliran za samo dve decenije). Tada nastaje potreba za jakom državnom intervencijom i regulativom u finansijskoj sferi. Tako sada nastaje jedna nova situacija: za produžetak krize podjednako mogu biti krivi i tržište (greške na tržištu) ali i državni mehanizam (državne greške). Potom, kao strukturni debalans u literaturi se često pominje protivrečnost kratkoročnih i dugoročnih interesa kompanija. Konkretnije povećan interes za kapitalizacijom firme umanjuje realno povćanje produktivnosti rada. Kapitalizacija je kriterijum za uspešnost menadžera i formiranje bonusne politike korporacije, a produktivnost kriterijum rasta opšteg blagostanja naroda. Svi ovi debalansi, posebno oni iz socijalne sfere, ukazuju da je svetska finansijska kriza samo sintetički izraz i pojavni oblik ispoljavanja svih ovih strukturnih problema i debalansa. Potrebna je duboka institucionalna reforma svih ovih sektora i nova socijalna struktura koja bi bila u skladu sa tehnološkom bazom post-industrijskog društva (Kitanović, 2014, стр. 6). Za sada je dugotrajna i opšta ekonomska kriza izazvala niz teških ekonomskih i socijalnih posledica koje će se vremenom ne samo povećavati nego i usložnjavati jer su međuzavisne. Među najtežim posledicama su smanjenje svetskog bruto domaćeg

proizvoda, povećanje nezaposlenosti, smanjenje volumena, a pogotovo vrednosti svetske trgovine proizvoda i usluga, bitno smanjenje stranih direktnih investicija, sve teže dobijanje kredita u inostranstvu i zapadanje u dužničku krizu čitavog niza zemalja, smanjenje priliva deviza po osnovu doznaka radnika zaposlenih u inostranstvu, protekcionizam koji praktikuje sve veći broj zemalja, sve veće gubljenje poverenja kreditora i banaka, i niz drugih. „Globalno integrisani sistem ogromnih bankarskih konglomerata i tzv. „bankarskog sistema u senci – investicionih bankara, hedž fondova i strukturiranih investicionih institucija (SIV-s) stub je i podrška Novoj finansijskoj arhitekturi.

U dužem vremenskom periodu, donesene su mnoge privatne odluke kreirajući sistem u senci koji je institucionalno i produktno bio osetljiv na bankarsku paniku (kreditn krizu) kao sistemski događaj. Problem posebne težine je u činjenici da se radi o realnom bankarstvu“. Prema ekspertima G – 20 uzroci globalne finansijsko-ekonomske krize su:

(1) nepostojanje jedinstvenih globalnih regulativnih mehanizama za finansijska tržišta (u opticaju su američki, evropski i azijski modeli);

(2) špekulanti koji brojnim „inovacijama“ pronalaze „kreativne modele“ za „trgovinu cenama“ svih vrsta roba odnosno finansijskim derivatima;

(3) narastajuće „sivo bankarstvo“ - firme i fondovi koji nisu registrovani kao banke a de fakto rade poput banaka ili finansijskih instituta;

Procenjuje se da špekulanti i „sivo bankarstvo“ danas raspolažu sa preko 600 bilijardi američkih dolara kapitala kojim u svakom trenutku mogu uzdrmati i kompletno razoriti svetski finansijski i ekonomski poredak, kakav danas poznajemo . Stoga je na Samitu G 20, u Moskvi (13-14 jul 2013) usvojeno niz smernica i preporuka, koje su uvrštene u glavna finalna dokumenta, od kojih se izdvajaju sledeće:

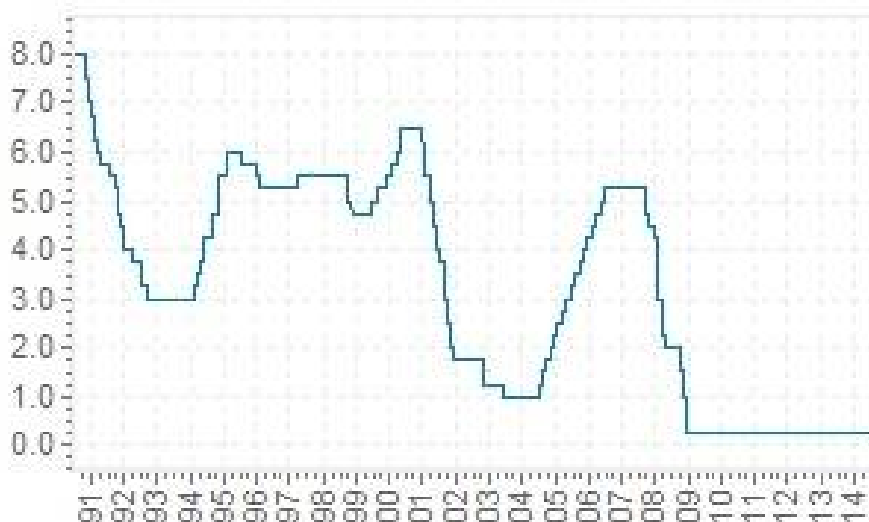
- finansijski sektor ima centralnu ulogu u globalnim investicionim tokovima;
- nakon prve krize banke su se našle pod velikim pritiskom uvođenja regulativno-kontrolnih mehanizama, restriktivnim davanjem novca i smanjenjem rizičnih investicionih operacija (to znači da se fundamentalna funkcija bankarskog i finansijskog sistema narušila i promenila);
- zahvaljujući „kvantitativnoj politici popuštanja“ QE1 i QE2 (što je eufemizam za štampanje novčanica dolara od strane Banke federalnih rezervi SAD) u SAD i pojačanom centralnom planiranju u Kini, globalni ekonomski rast nije zaustavljen;
- neophodno je da se svi činoci društva koncentrišu na ključne elemente razvoja privrede a to su investicije u infrastrukturu, što zahteva formiranje Nove finansijske arhitekture i potrebu dostupnosti kapitala za sve aktere privrednih dešavanja;
- hitno i trajno regulisati problem suverenih dugova kroz intervladine konsultacije kako bi se sprečilo izbijanje neke nove krize utemeljene na dugovima država;
- finansijsko tržište treba da služi realnoj ekonomiji a politika treba da preuzme kontrolu nad finansijama;
- finansijska stabilnost je najvrednija tekovina čovečanstva i ona se mora održati po svaku cenu;
- svi finansijski akteri poput trgovaca „finansijskim derivatima“ i „sivog bankarstva“ moraju biti strogo kontrolisani a javne finansije ne smeju da zavise od finansijskih tržišta i turbulentnih uslova u kojima ona funkcionišu;

5.2.Uzorci i posledice finansijske krize u Sjedinjenim američkim državama

Dramatična kriza koja je krajem 2007. godine zahvatila finansijski sistem SAD uzrokovana je poremećajima na američkom hipotekarnom tržištu. Da bi razumeli poremećaje koji su doveli do

krize potrebno je prvo analizirati stanje koje je godinama, pa i decenijama ranije bilo prisutno u svetskoj ekonomiji. Krajem 20-og i početkom 21-og veka SAD su bile najsigurnije mesto za slivanje i plasman viška kapitala država u razvoju, novih brzorastućih ekonomija kao što su Kina, Rusija, Indija i zemalja izvoznica nafte, kojima više nije bilo potrebno eksterno finansiranje pre svega zbog suficita budžeta koji su ostvarivale ali i velikih deviznih rezervi. Ogromne svote novca konstantno su se slivale u SAD stvarajući iluziju da će prilivi biti dugoročni i da se može ulaziti u razna rizična ulaganja koja bi u slučaju uspeha donosila ogromnu zaradu. Ideja o američkom snu, gde svaka porodica ima krov nad glavom i deo dvorišta za sebe bila je u osnovi predstojeće finansijske krize. Naime, vođene lakom i brzom zaradom, a u uslovima nagle ekspanzije tržišta nekretnina, banke su viškove novčanih sredstava morale negde da plasiraju. Banke u SAD su imale pred sobom dve mogućnosti. Prva je bila da novac plasiraju u *prime* hipotekarne kredite za kreditno sposobne klijente, a druga mogućnost je bila odobravanje *subprime* hipotekarnih kredita licima sa nižim kreditnim rejtingom, pre svega iz niže srednje i niže klase. Ne treba imati iluziju da su banke bile motivisane rešavanjem socijalnog aspekta. Isključivo je glad za što većom budućom zaradom i profitom bila i centru ove ideje. Pored toga, ugovori sa klijentima su predviđali rast kamatnih stopa sa 3,7% na 8% ukoliko klijent ne izmiruje ratu na vreme. Takođe, računalo se da će cene nekretnina dugoročno beležiti rast, pa bi banke u slučaju nesolventnosti klijenta lako mogle prodati nekretninu i zatvoriti dug. Problem koji je postojao u vidu malog broja kreditno sposobnog stanovništva, sa dovoljnim iznosom ušteđevine koja je bila potrebna za učešće pri kupovini nekretnine, rešen je upravo uvođenjem novog bankarskog proizvoda-subprime kredita. Ovi krediti su omogućivali da se stanovništvo zadužuje preko visine sopstvenog dohotka. Osnovna karakteristika ovih kredita je da su oni tokom prve dve godine predviđali fiksnu kamatnu stopu a nakon tog perioda predviđali da kamatna stopa bude varijabilna u zavisnosti od tržišne situacije. Pošto su cene nekretnina konstantno beležile rast, a politika FED-a promovisala niske kamatne stope, banke zaslepljene sticanjem profita nisu u dovoljnoj meri razmatrale rizičnost odobravanja hipotekarnih kredita.

Grafik 1: Prikaz kretanja referentne kamatne stope FED-a od 1991. do 2014. godine



Izvor: <http://www.global-rates.com/>

Sa druge strane je došlo do povećane tražnje za nekretninama, usled većeg broja odobrenih kredita, što je dovelo do porasta cena nekretnina zbog ograničene ponude. Polazeći od pretpostavke o stalnom rastu vrednosti nekretnina (Galić, 2008) , niskim kamatnim stopama, rastu zarada, banke su pretpostavljale da će prilikom prelaska na varijabilne kamatne stope, stanovništvo biti u mogućnosti da bez problema plaća veće kamatne stope. Čak i ako dođe do toga da zarade ne mogu da pokriju ratu, postojala je mogućnost refinansiranja ili čak i prodaje nekretnine uz zaradu. Suprotni scenario, rasta kamatnih stopa, i pada zarada i vrednosti nekretnina, gde bi se i banka i klijent našli u problemu izgleda da niko nije ni razmatrao. Mogućnost da veliki korpus stanovništva sa nižim dohodcima obezbedi krov nad glavom naišla je na odobravanje i blagonaklonost i države i finansijskih institucija ali i stanogradnje. Međutim to je bio samo jedan deo budućeg problema. Mnogo veći problem je ležao u tome što su banke subprime kreditesekuritizovale, odnosno pretvorile u hartije od vrednosti koje su pokriće imale u hipotekarnim kreditima. Ovako formirane hartije od vrednosti su završavale u rukama špekulanata vođenih željom za brzom i lakom zaradom, podgrejanom konstantnim rastom vrednosti nekretnina. Tako je na primer u periodu od 2005-2006. godine, kupovinom i prodajom nekretnine moglo da se zaradi i do 25%. Međutim, kada su se krajem 2007. godine desili prvi potresi na hipotekarnom tržištu, uvidelo se da ove hartije ipak rizičnije nego što se pretpostavljalo. Procenu rizičnosti određene aktive su vršile rejting agencije (Moody's Investors Service, Standard&Poor's i Fitch Ratings itd) čiji je zadatak bio da klasifikuju hartije od vrednosti na osnovu aktive sadržane u njima i rizičnosti koje nose. Na osnovu njihovog ranga, institucionalni investitori su donosili odluku gde će uložiti svoj novac. Ukoliko je rizik manji, rejting je veći i obrnuto. Problem je bio u tome što su hipotekarne hartije od vrednosti rangirane kao niskorizične, što je značilo da nose siguran prinos. Međutim, sa pojavom krize na hipotekarnom tržištu i padom rejtinga hipotekarnih kredita, došlo je i do pada portfolija institucionalnih investitora. Scenario na koji je malo ko računao, a koji je podrazumevao da cene nekretnina padaju, da kamatne stope rastu, da raste broj klijenata koji ne mogu da otplaćuju rate kredita bankama tj. da mesečna rata raste iznad kreditne sposobnosti dužnika je postao stvarnost. Posledično, dolazi do toga da prodaja hipoteke ili same nekretnine nije rešenje jer vrednost duga

premašuje tržišnu vrednost nekretnine tako da banka ne može da pokrije iznos duga, a dužnik ostaje i bez nekretnine i novca koji je do tada otplatio. Banke zbog pada vrednosti nekretnina i povećane ponude istih, čak i da mogu da ih prodaju, ne mogu da nadoknade uložena sredstva jer su nekretnine u trenutku izdavanja kredita imale jednu vrednost a u trenutku prodaje, drugu, znatno nižu tako da se nastala razlika u bilansima direktno prikazuje kao neto gubitak. Kada je tržišna vrednost nekretnina postala višestruko manja od realne, banke su se našle u problemu nelikvidnosti, a sa njima i druge finansijske institucije i tako je započela finansijska kriza, koja se poput cunamija proširila na ceo svet. Uloga države je bila izuzetno velika jer je blagonaklono gledala na ceo proces, kao i rejting agencije koje su ovako formirane hartije od vrednosti rangirale kao niskorizične, i tako podsticale njihovu kupovinu od strane banaka, investicionih fondova i samog stanovništva. Reč je pre svega o dve kreditne agencije (Fani Mej i Fredi Mek u čijem je posedu bilo preko 50% američkog hipotekarnog tržišta, ukupne vrednosti od 12 milijardi dolara), a koje su uz saglasnost države otkupljivale hipotekame kredite, i u obliku hartija od vrednosti ih prodavale bankama na sekundarnom tržištu. Banke su sa druge strane na taj način dolazile do svežeg kapitala i stvorio se začarani krug. Kada je otpočela hipotekarna kriza, država interveniše tako što spašava ove dve kreditne agencije, spašavajući na taj način ceo bankarski sektor od bankrota. Fundamentalni problem je bio upravo nedostatak kontrole plasmana banaka i finansijskih posrednika od strane FED-a, SEC-a i osiguravajućih kuća. Istina je da su rejting agencije imale veliki uticaj na gubitke koji se mere u milijardama dolara, kako zbog pogrešnog rejtinga hipotekarnih hartija od vrednosti tako i zakasnele reakcije da se pomenutim hartijama od vrednosti snizi rejting, ali je činjenica da je država na to gledala sa odobravanjem. Poznato je da institucionalni investitori imaju obavezu da određeni procenat svog portfelja plasiraju u visokokvalitetne hartije od vrednosti, što je ovde i bio slučaj, ali je rejting i procena rizika istih bio pogrešan. Na taj način su investitori milijarde dolara plasirali u visokorizičnu nekvalitetnu aktivu. Prema tome, kao glavne krivce za nastanak finansijske krize treba izdvojiti pre svega državu koja je podsticala stanogradnju raznim intervencijama, zatim FED koji je ekspanzivnom monetarnom politikom podsticao banke da kreditiraju tu istu stanogradnju. Zato i ne čudi izostanak reakcije regulatornih tela i nadležnih državnih institucija za kontrolu finansijskog tržišta.

5.3. Kriza u evro zoni i MMF

Ekonomska i finansijska kriza u Evropskoj uniji nikako nije došla iznenada. Naime, ako se posmatra malo duži vremenski period (od devedesetih godina prošlog veka) na sagledavanju ekonomskog rasta u zemljama evro zone, odnosno njihov rast bruto društvenog proizvoda, vidi se da je rast bio usporen, naročito u najvećoj ekonomiji evro zone, Nemačkoj. Takva tendencija je nastavljena i u dvadeset prvom veku. S obzirom da je žarište globalne krize tlo Sjedinjenih Američkih Država, zbog velike povezanosti i saradnje između zemalja se očekivalo da će ova kriza najteže pogoditi Veliku Britaniju (Vasiljević B., 2010). Međutim, to nije bio slučaj, jer je, relativno, kriza najviše pogodila Nemačku, jer je u periodu od 2003 do 2011 samo 0,9% iznosila prosečna godišnja stopa rasta bruto društvenog proizvoda. Dakle, Evropsku uniju a posebno tzv. evro zonu svetska finansijska kriza, naizgled, pogodila je više i duže nego li ostale zemlje. Na primer, stopa nezaposlenosti u prvoj polovini 2011 godine dostigla je gotovo 11 odsto čime je izjednačen rekord iz aprila 1997 godine. Kao dokaz ekonomske podeljenosti severa i juga Evrope, najnižu stopu nezaposlenosti u evro zoni imale su Austrija (4%), Holandija (5%) i Luksemburg (5,2%).

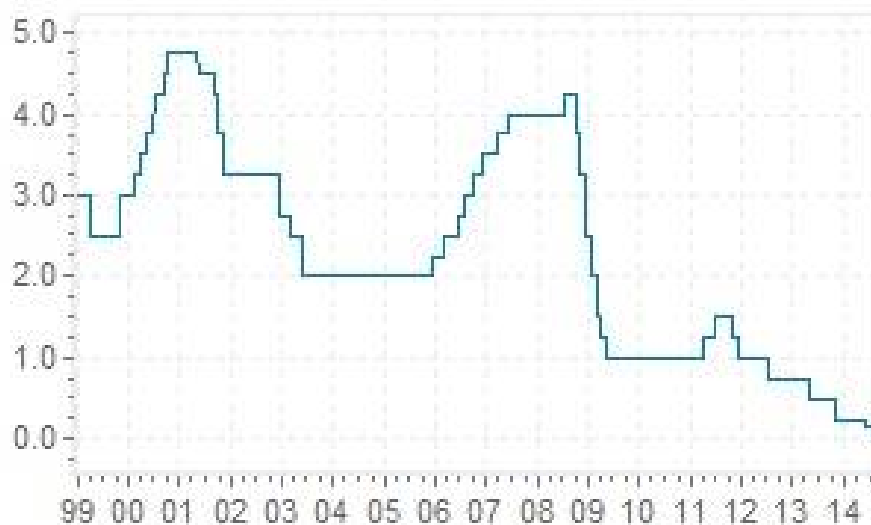
Egzistencijalna kriza EU, potstaknuta finansijskim urušavanjem Grčke, nametnula je evrozoni novog pregovaračkog posrednika – Međunarodni monetarni fond. Pod njegovim uticajem odobren je „mamutski paket“ pomoći finansijski ugroženim članicama evrozone. Jednom načeta ulaskom MMF-a u program reformi Grčke, Evropska Unija se suočila sa novim odnosom sa tom međunarodnom finansijskom institucijom (samo je nešto bolja situacija u Italiji, Španiji i Portugaliji). Sredinom 2012 godine MMF ocenjuje da je evro zona u novoj i kritičnoj fazi „finansijska tržišta u delovima evrozone su u stanju akutnog stresa, sa tim raste i dilema o celishodnosti monetarne unije EU, a evrozona sve više liči na balast globalnom privrednom oporavku“ (Izveštaj MMF-a, prema "Politika", Beograd, 20.07.2012). Evro je precenjen, rizik od deflacije postojano raste, monetarnoj uniji prete mogući novi šokovi među kojima i kolaps neke velike banke, tako da MMF predlaže munjevitku akciju kako Brisela tako i Evropske centralne banke. To posebno, jer se ima u vidu da ni politika smanjenja zaduženosti nije uspeła. Ukupni državni dug u evrozoni je porastao sa 73 na 90 odsto BDP sredinom 2014 godine. Kriza je posebno pogodila tzv. male ekonomije u evrozoni (u Grčkoj je javni dug dostigao 175 odsto BDP, a u Portugaliji 129 procenata). Mada je od 2010 godine u Evropskoj uniji na snazi politike štednje (koju predvode Nemačka, Holandija i Finska) rezultati su porazni, javni dug na „periferiji Evrope“ je uvećan u 2014 godini.

Po preporuci MMF-a Evropska centralna banka bi trebalo da hitno doštampa evre, obnovi otkup državnih obveznica (urušenih članica evrozone), pusti novu plimu jeftinih kredita. Evropska unija, može, po MMF-u, da povрати kredibilitet ukoliko hitro uspostavi bankarsku uniju i nekako objedini dugove, čemu se inače grčevito protivi Nemačka, finansijski najjača članica evrozone. U sadašnjem trenutku, zbog velike finansijske intervencije, ne samo u evro zoni, ne vidi se ogromna dubina krize. U prvoj polovini 2014 godine zabeleženo je da kapital beži iz Evrope, jer je u prvoj polovini godine međunarodni biznis povukao preko četiri milijarde dolara investicija (Finance time, 29.08.2014). Između ostalog to je posledica raskoraka u pogledu mera u rešavanju krize među članicama Evropske unije. Vodeće zemlje EU, a pre svih, Nemačka i Francuska nemaju ni izbliza jedinstven stav po tom, osetljivom, pitanju. Mnogi eksperti smatraju da je u 2014 godini, ukupna evropska ekonomija u zastoju. „Bojim se da Evropi predstoji duga faza stagnacije, deflacije i visoke nezaposlenosti sa vrlo slabom konjunkturu. Stoga je potrebno još mera koje bi preduzela Evropska centralna banka, preko kojih bi bila potpomognuta ekonomija evrozone. Monetarna politika ECB treba da bude još labavija. U stvari monetarna politika je najbolje sredstvo da bi se stimulisala tražnja na kratkom roku, ali monetarna politika je iscrpljena, te dolazi na potez fiskalna politika“ (Gintram, 2014).

Uzroci krize nisu samo u finansijskoj sferi, a ni u narastajućoj javnoj potrošnji, već su oni, u velikoj meri sistemskog i strukturnog karaktera i nalaze se u sferi raspodele. To znači da su u neskladu između proizvodnje i potrošnje, odnosno u neskladu između društvene produktivnosti rada i potrošnje. S druge strane, u krizi država mora efikasno i brzo da deluje, donoseći vanredne zakone i druge akte, vršeći stalne rebalanse budžeta i promene u monetarnoj politici, obezbeđujući, koliko je to moguće, finansijsku i socijalnu pomoć pogođenima krizom. Osim toga, smatra se da povećanje državnih troškova, u prevazilaženju krize, ima smisla. Predlaže se sve više javnih investicija, kao i investicija u infrastrukturu na evropskom nivou. Realni problem je u nedostatku kvalitetnih reformi, što dopunski pogoršava investicionu klimu. Kada je početkom trećeg kvartala 2008. godine, došlo do bankrotstva nekoliko investicionih banaka, SAD su pokušale fiskalnom intervencijom da spasu ugrožene banke i povrate likvidnost na tržištu hipotekarnih hartija od vrednosti. Međutim ipored upumpavanja trilion dolara ispostavilo se da su gubici u bankarskom sektoru daleko premašili vrednost državne intervencije.

Panika koja se širila berzom i bankarskim svetom dovela je do ubrzanog povlačenja depozita, rasta kamata i drastičnog pada imovine banaka. Drastično smanjivanje investicija, usporena svetska trgovina i povlačenje novca sa berzi se odrazilo i na realan sektor pre svega kroz pad BDP-a kako u SAD tako i u Evropi. Bilo je jasno da finansijska kriza neće biti zadržana na tlu SAD-a. Kao i što je napomenuto na početku rada, razvijene zemlje Evrope i Azije, plasirale su viškove svojih sredstava u državne hartije od vrednosti i druge finansijske instrumente na teritoriji SAD-a. Zato su ove zemlje posledično i bile prve na udaru kada je kriza zahvativši ceo finansijski sistem SAD-a krenula da se širi na ostatak sveta. Za razliku od SAD gde je država otkupljivala rizična ulaganja, a banke koje nisu bile solventne su ili prodate ili bile ugašene, u EU je država dokapitalizovala banke. Evropska strategija je podrazumevala da te banke kada im se otpišu gubici budu prodate privatnim investitorima. Evropske banke bile su prve na udaru zbog toga što su i same bile izložene američkim hipotekarnim zajmovima. Pošto je sa krizom došlo do povećavanja kamatnih stopa, banke su nerado jedne drugima pozajmljivale novac, zbog straha od rizika, pa su slobodna sredstva plasirale u državne hartije od vrednosti kao najmanje rizične. Finansijske institucije takođe povlače svoja sredstva kod poslovnih banaka i plasiraju ih u ECB. Samo u periodu od godinu dana, od kraja trećeg kvartala 2008. godine do početka 2009. godine, depoziti kod ECB su porasli za 60% i iznosili su 44.353 milijarde evra. Sa druge strane, pozajmice ECB poslovnim bankama su iznosile 15.481 milijardi evra (Izveštaj NBS, 17.10.2008). Kako su ekonomije evropskih zemalja međusobno povezane, tako se i kriza proširila na države koje nisu članice evropske unije. Problem sa članicama EU je što su one predstavljale uniju 27 država sa različitim politikom i zakonodavstvom, pa svaka država donosi sopstvene mere za prevazilaženje krize, za razliku od SAD. Kako je kriza uzimala maha bila je neophodna zajednička koordinacija najjačih evropskih banaka pa su Evropska centralna banka kao i centralne banke Britanije, Švajcarske i Švedske, zajednički odlučile da snize referentnu kamatnu stopu sa 4% na kraju drugog kvartala 2008. godine na 1,5% na kraju prvog kvartala 2009. godine. Trenutna kamatna stopa iznosi 0,05% i dovoljno oslikava stanje ekonomije od 2009. godine pa do danas.

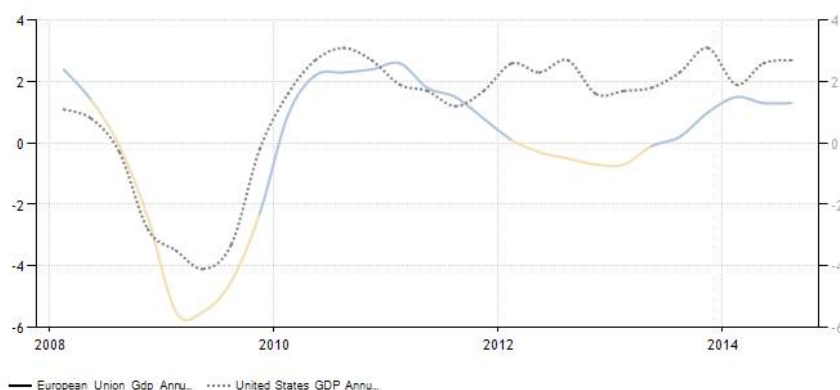
Grafik 2: Kretanje referentne kamatne stope ECB u periodu od 2000. do 2014. године



Izvor: <http://www.global-rates.com/>

Slično kao i u SAD i evropske zemlje su bile prinuđene da upumpaju ogromnu količinu novca u finansijski sistem zbog osiguranja depozita, obezbeđivanja likvidnosti i davanja garancija za međubankarske pozajmice. Pored manjka kapitala, dolazi i do rasta kamatnih stopa, otežanog kreditiranja realnog sektora od strane banaka, a opet posledično kompanije iz realnog sektora otežano naplaćuju potraživanja od svojih dužnika, što dovodi do pada proizvodnje, smanjenja izvoza, otežanog poslovanja kompanija, i dalje do smanjenja zaposlenosti i pada BDP-a i životnog standarda.

Grafik 3: Kretanje stoperasta BDP-a u periodu od 2008. do 2014. godine

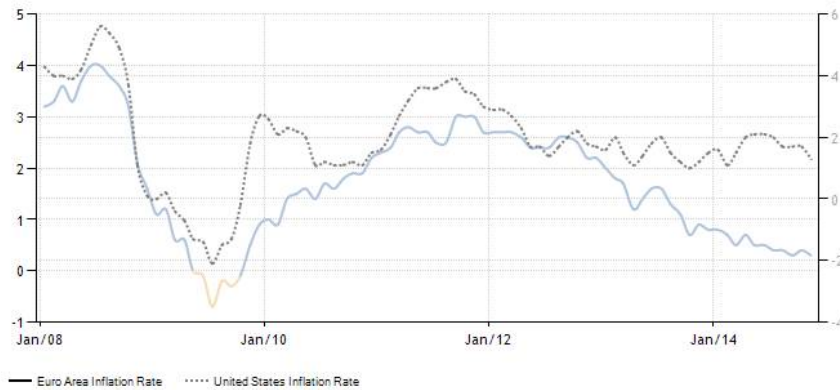


Izvor: <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi>

Rast inflacije u EU je počeo tokom avgusta 2007. godine i trajao je sve do jula 2008. godine, kada je inflacija uvećana sa 1,9% (avgust 2007.) na 4,4% (jul 2008.) Kao i u slučaju poklapanja trenda kretanja inflacije u SAD i EU, vrednosti koje je inflacija dostigla tokom 2008. godine su bile maksimalne za oba tržišta. U narednim godinama ukoliko izuzmemo manje oscilacije,

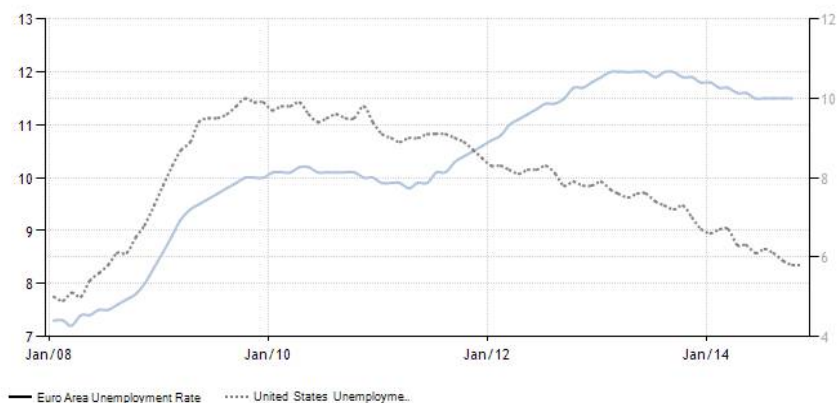
inflacija je imala opadajući trend. Opadajući trend inflacije uzrokovan je pre svega smanjenjem tražnje.

Grafik 4: Kretanje stope inflacije u periodu od 2008. do 2014. godine



Izvor: <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi>

Grafik 5: Kretanje stope nezaposlenosti u periodu od 2008. do 2014. godine



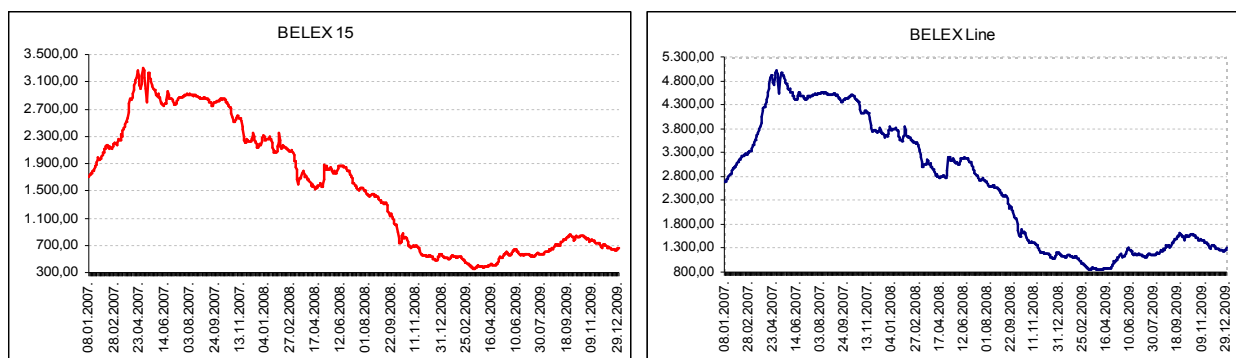
Izvor: <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/unemployment-rate>

VI DEO: EFEKTI GLOBALNE EKONOMSKE KRIZE NA PRIVREDU SRBIJE

6.1. Usporavanje tranzicije

Posledice globalne ekonomske krize nisu bile iste za sve zemlje. Efekti ekonomske krize su imali različit uticaj na finansijski i realni sektor kao i na makroekonomske pokazatelje u zemljama pogođenim krizom. U fazi ekonomske ekspanzije karakteristično je kretanje kapitala iz centra ka periferiji tj. od razvijenih ka manje razvijenim zemljama, i obrnuto u fazi ekonomske krize, kapital menja smer i kreće se od periferije ka centru. Kao posledica, kod manje razvijenih zemalja dolazi do nestašice svežeg kapitala, što posebno pogađa zemlje koje su tradicionalno oslonjene na inozaduživanje, a među tim zemljama se svakako nalazi i Srbija. Obzirom da proces ekonomske tranzicije ni nakon decenije od njenog početka, nije završen, problemi koji su bili prisutni u srpskoj ekonomiji su sa izbijanjem svetske krize dodatno dobili na snazi, što se odražavalo kroz pad agregatne tražnje, smanjen priliv inostranog kapitala (od kojeg je tako mala zemlja kao Srbija zavisna), smanjenje izvoza, porast inflatornih pritisaka i posledično do smanjenja privredne aktivnosti, negativnih kretanja na tržištu rada i dodatnog rasta javnog duga. Prema tome, globalna ekonomska kriza je u Srbiji veće posledice ostavila na realni nego na finansijski sektor. Razloge za to treba tražiti u visokoj kapitalnoj adekvatnosti banaka u Srbiji kao i likvidnosti koja je omogućavala da se banke finansiraju iz domaćih izvora, a kao rezultat stroge monetarne politike Centralne banke u godinama pre izbijanja svetske krize. Prvi znaci preliivanja svetske krize na tlo Srbije, bili su osetni u poslednjem kvartalu 2008. godine. Beogradska berza je prva osetila dolazak krize. Osnovna karakteristika srpskog tržišta kapitala i pre izbijanja krize bila je plitkost i nedovoljna razvijenost, tako da je sa početkom krize na Beogradskoj berzi došlo do naglog povlačenja pre svega stranih investitora i dramatičnog pada indeksa berze čak i većeg nego na razvijenim tržištima. Indeksi Beogradske berze su u periodu od početka krize pa do marta 2009. godine zabeležili drastičan pad vrednosti, koji je bio najveći u regionu. Od berzi u regionu indeksi Beogradske berze izgubili su najveći deo svoje vrednosti i to BELEX Line - 68,72% a BELEX 15 - 75,62%. Slede indeks berze iz Skoplja (72,92%), indeks berze iz Podgorice (71,25%) i indeksi berze iz Sarajeva (67,34% i 66,52%). Uzrok naglog pada vrednosti indeksa uzrokovan je povlačenjem inostranih portfolio investitora sa tržišta Srbije usled očekivanja daljeg pada cena akcija i produbljivanja nastale krize.

Grafik6 – Kretanje indeksa Beogradske berze u periodu 2007-2009. godina



Izvor: Beogradskaberza

Odmah nakon berze, na udaru krize se našao i bankarski sektor Srbije. Za razliku od razvijenih zemalja gde je bankarski sektor bio direktno na udaru i pretrpeo najveće gubitke, bankarski sektor Srbije se pokazao još i kao najzdraviji deo ukupnog finansijskog sistema. Jedan od razloga je i taj što za razliku od razvijenih tržišta, bankarski sektor Srbije nije bio uključen u trgovinu rizičnim hartijama od vrednosti. Na svu sreću, taj udar je bio kratkoročan i reflektovao se kroz povlačenje devizne štednje iz banaka. Samo u oktobru mesecu 2008. godine je povučeno oko milijardu evra. Međutim, brzom reakcijom države i garancijom za depozite, stanje je vraćeno na prethodni nivo, pa se čak i povećala ukupna štednja. To bio samo jedan aspekt krize. Ono što je kasnije došlo do izražaja u godinama koje su usledile bila je smanjena kreditna aktivnost banaka i pre svega potreba za uzimanjem kredita ne za investiranje već za održavanje tekuće likvidnosti, što samo po sebi u dužem roku dovodi do pada investiranja i pada zaposlenosti. Razloge za prelivanje krize iz finansijskog na realni sektor u Srbiji treba tražiti pre svega zbog smanjenja izvozne tražnje i priliva stranih direktnih investicija. Pojačani rizici na tržištima na kojima Srbija izvozi svoje proizvode kao i smanjenje globalne likvidnosti su bili presudni faktori koji su uticali na kretanje privrede Srbije. Za Srbiju je evropsko tržište predstavljalo glavno izvozno tržište, i pad tražnje na tom tržištu se značajno odrazio na spoljno trgovinsku razmenu i privredni rast.

6.2. Uticaj svetske krize na privredni razvoj Srbije

Uticaj svetske ekonomske krize je toliko veliki da je neophodna promena standarda i strategija ekonomskog razvoja. Globalna ekonomska kriza snažno deluje na usporavanje privrednog rasta u svetu usled delovanja smanjene tražnje u razvijenim privredama. Pad tražnje na evropskom tržištu (koje predstavlja najveće izvozno tržište za Srbiju) negativno se odražava na njenu spoljnotrgovinsku razmenu i privredni rast. Smanjenje izvozne tražnje, smanjenje industrijske proizvodnje, nesolventnost preduzeća, smanjenje zarada i rast nezaposlenosti su osnovna obeležja krize koja je zahvatila Srbiju. Srbiji su potrebne strukturne reforme na svim nivoima, kako bi se povećala konkurentnost privrede koja je sada na niskom nivou.

U poslednjoj deceniji Srbija svoj ekonomski razvoj zasniva na integraciji u evropsko i globalno tržište odnosno na stranim direktnim investicijama. Uticaj svetske ekonomske krize na Srbiju ogleda se u znatnoj oskudici stranog kapitala. Pad investicija i pad poverenja u bankarski sistem, ispoljava se kroz povlačenje deviznih sredstava iz finansijskog sistema i smanjenja devizne likvidnosti. Oporavak srpske privrede očekuje se uvođenjem novih, reformskih, ekonomskih mera. Osim smanjenja fiskalnog deficita i štednje očekuje se kreiranje povoljnijeg poslovnog ambijenta za nove investicije odnosno poslovanje. Politička i ekonomska stabilnost predstavlja osnovu za privlačenje stranih direktnih investicija. Oporavak privrede u privatnom sektoru zahteva eliminisanje administrativnih prepreka. Glavne zamerke, koje ističu strani investitori za sadašnju lošu poziciju Srbije, kao destinaciju za ulaganja su:

- (1) prisustvo države u ekonomiji i dalje je veliko a privatni sektor je slab i pravno nezaštićen;
- (2) državna pomoć privredi ne ide na istraživanje i razvoj, već na subvencije i olakšice za poreze;
- (3) budžetska potrošnja je, još, van kontrole i beleži najviši nivo;
- (4) visoki nivo nezaposlenosti;
- (5) loše upravljanje javnim preduzećima;
- (6) delovanje tržišnog mehanizma je ozbiljno narušeno zakonskim nejasnoćama i korupcijom, a siva ekonomija je u narastanju;

Sve ovo upućuje da se srpska privreda mora „prestrojiti“ kako bi mogla da se suoči sa konkurentskim pritiscima i tržišnim snagama koji postoje u Evropskoj uniji. Put ka tome je masivniji priliv stranih direktnih investicija. Dakle, svetska ekonomska i finansijska kriza ima veliki uticaj ne samo na privredu Srbije nego i na sve segmente društva, mada je delovala sa izvesnim zakašnjenjem. To je dovelo do toga da se tendencije u privredi, uglavnom, pogoršavaju. Produbljuje se pad industrijske proizvodnje, izvoza, uvoza, unutrašnje trgovine, zaposlenosti, standarda stanovništva, kao i niz drugih negativnih uticaja na privredu Srbije. Postavlja se pitanje da li u Srbiji deluje mehanizam negativne povratne sprege realnog i finansijskog sektora? Ako je sprega u sistemu počela da deluje, intezitet recesionog udara će se pojačavati a gubici će rasti. Svetska ekonomska kriza je na privredu Srbije, kako u finansijskom tako i u realnom sektoru, imala direktne i indirektne efekte. Naglo smanjenje ponude deviza stvara depresijaciju te u kratkom roku stvara i inflatorne pritiske. U situaciji kada dinar više slabi prema stranoj valuti, inflacija se sve više manifestuje kroz rast cena uvezene robe. Ujedno, neizvesnost, povlačenje kapitala i inflatorni pritisci utiču na smanjenje potrošnje i agregatne tražnje, što posledično dovodi do smanjenja privredne aktivnosti. Kako je svetska tražnja za primarnim proizvodima u padu, dolazi do smanjenja izvoza na tržišta koja su, takođe, pogođena krizom što utiče na domaća preduzeća tako da smanjuju obim proizvodnje. Povećanje spoljnog zaduživanja je bilo glavni pokretač privrednog rasta u Srbiji u poslednjih nekoliko godina. Istovremeno sa privrednim rastom srpska privreda je postala opterećena spoljnotrgovinskim

deficitom i problemima u servisiranju dugova. Osim toga, treba imati u vidu da je javni dug dostigao rekordan nivo. Na kraju 2013 godine javni dug Srbije iznosio je 20,14 milijardi evra odnosno 63,8 odsto BDP. Pri tome treba imati u vidu da je javni dug 2000 godine bio 14,17 milijardi evra, što je iznosilo 169,3 odsto BDP. Od tada je najniži iznos javnog duga bio 2008 godine i iznosio je 8,78 milijardi evra odnosno 29,2 odsto BDP. Tendencija povećanja javnog duga u 2014 godini se nastavlja. Javni dug Srbije na kraju jula 2014 godine bio je 20,94 milijarde evra, što je 64,3 odsto bruto domaćeg proizvoda. Posebno je kriza uticala na porast sive ekonomije u privredi Srbije, tako da na kraju 2013 godine iznosi preko 39% BDP dok je u zapadnoj Evropi ili SAD oko 15 odsto a u zemljama regiona od 22 do 25 procenata. Borba protiv „sive ekonomije“ potrebno je da se odvija u nekoliko segmenata: kontrola fiskalizacije, rizičnih industrija i velikih poreskih obveznika. Dakle, svetska ekonomska kriza ostavlja ogromne negativne posledice po privredu Srbije odnosno na njen privredni rast. U Srbiji čitav niz faktora pretili da ugrozi stanje u ekonomskoj sferi, ali i u društvu u celini. Strah od inflacije, deficit platnog bilansa, velikih spoljnih i unutrašnjih dugova, politike deviznog kursa, izuzetno niskog nivoa investicionih ulaganja, rast budžetskog deficita, nemogućnost rasta izvoza i servisiranja duga, rast nezaposlenosti, rast siromaštva i pad životnog standarda stanovništva, porast socijalnog raslojavanja odnosno nejednakosti, itd. U takvim okolnostima svetska ekonomska kriza je pogodila Srbiju i jače nego što je to moralo da se dogodi. Pri tome treba imati u vidu sva bitna obeležja svetske ekonomske krize: (Milenko, 2010, стр. 292)

- 1) Smanjenje stope privrednog rasta i pad proizvodnje i investicija, ponekad i hiperprodukcija i otežan plasman i pad potrošnje i životnog standarda stanovništva;
- 2) Povećanje nezaposlenosti i pad realnih prihoda stanovništva i povećanje troškova života;
- 3) pad profitne stope, hiperprodukcija i centralizacija i koncentracija kapitala i stvaranje oligopola;
- 4) monetarno-kreditna kriza, slom kreditnog sistema i prevelika zaduženost stanovništva i privrede;
- 5) Smanjenje obima međunarodne trgovine, zaoštavanje konkurentске borbe, jačanje protekcionizma i pojava ekonomskog i trgovinskog ratovanja;
- 6) Mnogobrojni berzanski slomovi i finansijski skandali i špekulacije;
- 7) Bankrotstvo brojnih industrijskih i drugih preduzeća i banaka;
- 8) fuzija transnacionalnih korporacija u gigantske megakorporacije i stvaranje oligopola;
- 9) Povećanje inflacije, snažni monetarno-finansijski poremećaji i deficiti platnih bilansa i slično;

Zbog svega navedenog ogroman broj ozbiljnih zemalja preduzima dugoročne i kratkoročne mere u cilju minimiziranja negativnih efekata svetske ekonomske krize, smanjenja svetske trgovine, smanjenja stranih direktnih investicija i vrlo verovatno smanjenja dotoka ostalih oblika stranog, naročito privatnog, kapitala.

6.3. Uticaj krize na kretanje zaposlenosti

Recesija koja je zahvatila svetsku ekonomiju, prelila se prvo na razvijene zemlje zapadne i centralne Evrope i zemlje Jugoistočne Evrope u koje spada i Srbija. Nagli pad izvoza, pad tražnje kao i pad stranih investicija posebno je pogodio zemlje sa velikim spoljnim deficitom. Svi ovi faktori su negativno uticali na kretanja na tržištu rada, tako da je u većini zemalja došlo do pada proizvodnje, pogoršanja uslova rada, povećanja siromaštva i porasta nezaposlenosti. Praktično su svi pozitivni rezultati postignuti u deceniji pre krize kada je rast BDP-a iznosio u proseku 5,4% godišnje bili dovedeni u pitanje. Usled procesa restruktuiranja i privatizacije, pojavio se ogroman broj nezaposlenog stanovništva koje sa druge strane privatni sektor koji je bio u ekspanziji, nije mogao da uposli. I pre izbijanja krize, stanje na tržištu radne snage u Srbiji je bilo nepovoljno, sa niskom stopom ekonomske aktivnosti i stalnom tendencijom rasta stope nezaposlenosti. Tako je u oktobru 2007. godine, pred izbijanje svetske ekonomske krize stopa nezaposlenosti iznosila 18,8%(Anketa o radnoj snazi,RZS) , stopa zaposlenosti 51,5%, i bila je za skoro 13% niža u odnosu na prosek u zemljama EU. Početak krize Srbija je dočekala sa stopom zaposlenosti od 53,7% i 658.000 zaposlenih u neformalnom sektoru ekonomije.

Tabela:4-Zaposlenost i nezaposlenost po Anketi o radnoj snazi 2008-2014. godine

Godina	Mesec	Ukupan broj zaposlenih 15-64 god.	Stopa zaposlenosti 15-64 godine	Ukupan broj zaposlenih 15-64 god.	Stopa nezaposlenosti 15-64 god.
2008	April	2.652.429	54,0	432.730	14,0
	Oktobar	2.646.215	53,3	457.204	14,7
2009	April	2.486.734	50,8	486.858	16,4
	Oktobar	2.450.643	50,0	516.990	17,4
2010	April	2.278.504	47,2	572.501	20,1
	Oktobar	2.269.565	47,1	565.880	20,0
2011	April	2.191.392	45,5	649.155	22,9
	Oktobar	2.141.920	45,3	690.782	24,4
2012	April	2.083.604	44,2	735.209	26,1
	Oktobar	2.201.760	46,4	661.698	23,1
2013	April	2.127.649	45,8	707.440	25,0
	Oktobar	2.268.750	49,2	602.651	21,0
2014	Q1	2.229.063	48,0	613.787	21,6
	Q2	2.277.413	49,3	612.134	21,2

Izvor:RZS

Tokom 2009. godine već su počele da se osećaju negativne posledice krize pa se tako i ukupan broj zaposlenih u odnosu na prethodnu godinu smanjio za 5,1%, a stopa nezaposlenosti je iznosila 16,6%. Ukupna zaposlenost je svoju najnižu vrednost dostigla u aprilu 2012. godine, kada je zabeleženo smanjenje stope zaposlenosti od 9,8% u odnosu na april 2008. godine. Tako je stopa zaposlenosti sa 54% u aprilu 2008. godine opala na 44,2% u aprilu 2012. godine, a stopa nezaposlenosti dostigla rekordnih 26,1%.

U periodu od 2008-2014. godine, došlo je do povećanja nezaposlenosti uz povećanje stope nezaposlenosti sa 14% na 21,2% na kraju drugog kvartala 2014. godine. Takođe je došlo i do smanjenja ukupnog broja zaposlenih za 14,1%. Jedan deo ovog pada otpada na 2.25 ukupno smanjenje broja radno sposobnog stanovništva (koji je za kategoriju od 15-64 godine) svake godine sve manja usled negativnog prirodnog priraštaja i starenja stanovništva.

Stopa nezaposlenosti opada sa godinama starosti. Najveća je kod najmlađe starosne grupe (od 15-24 godina). Stopa nezaposlenih mladih u Srbiji je više nego dvostruko veća nego kod najrazvijenijih zemalja EU. Sa početkom svetske krize trend u kretanju zaposlenih kod mladih se samo pogoršavao, tako da je stopa učešća u ukupnoj radnoj snazi sa 37,9% u 2004. godini opala na 28,2% u 2010. godini, odnosno samo 12,4% na kraju drugog kvartala 2014. godine. Ono što dodatno zabrinjava jeste podatak da su tokom krize mladi sa visokim obrazovanjem bili više pogođeni krizom od mladih sa nižim stepenom kvalifikacija.

VII DEO: ANALIZA BANKARSKOG SEKTORA U SRBIJI U PERIODU 2008-2014 GODINE

7.1 Uticaj krize na finansijski sektor Srbije

Konsolidaciju bankarskog sektora u Srbiji prekinula je opšta ekonomska i finansijska kriza, tako da na tržištu, još uvek, postoji prevelik broj banaka. To znači da je bankarski sektor u Srbiji ostao usitnjen, ge su „glavni igrači“ sa jednocifrenim učešćem na finansijskom tržištu. S druge strane, treba imati u vidu da je poslednji kvartal 2008 godine označio naglu promenu dotadašnjih trendova u bankarstvu. Odobravanje „prekograničnih“ kredita prekinuto je naglo, a korisnici kredita, uglavnom dobre domaće kompanije, ostali su uhvaćeni u zamku previsokog leveridža koji je imao opravdanje u stanju brzog rasta, ali koji je postao „kamen oko vrata“ u uslovima opšte i finansijske krize.

Međutim, da bi se sprečilo naglo povlačenje sa tržišta uspostavljen je tzv. Bečki konsenzus. Osim toga, mada se dosta govori o kartelizaciji banaka, ne postoji ni jedan sektor u kojem postoji veća konkurencija nego što je to u bankarstvu. Optimalan trošak bankarske infrastrukture bio bi na nivou dvadesetak banaka. To bi dovelo do smanjenja troškova i povećanja prinosa na kapital. Dakle, bankarski sektor u Srbiji još uvek nije dovoljno konsolidovan. Smatra se da je bankarski sektor skup i bez dovoljno potencijala. Od nastanka krize postoji trend bekstva od privrede i stanovništva ka državi, koja je od nastanka finansijske i opšte ekonomske krize drastično povećala zaduživanje kod poslovnih banaka i poprima sve veće razmere.

Bankarski sektor, u suštini ima iste probleme kao i ukupna ekonomija zemlje (Jeremić, 2011): nema realne podloge na njegov razvoj na zdravim osnovama zbog slabljenja realnog sektora, malog izvoza, visoke javne potrošnje i ekonomske politike koja je do toga dovela.

Nesumnjivo, ekonomska kriza je snažno pogodila sve zemlje sveta, a najviše one zemlje koje su bile zavisne od uvoznog kapitala, kao što je bila Srbija. Dakle, zemlje koje nisu uspele da stvore vitalnu, fleksibilnu ekonomiju, koja je izgrađena kroz grinfield investicije i kroz razvoj malih i srednjih preduzeća koje bi podržavao fleksibilan i adaptibilan bankarski sistem.

Nepovoljni opšti ekonomski uslovi u svetu kombinovano sa inherentnim političkim i finansijskim rizikom, karakterističnim za tranzicione ekonomije, su među najčešćim uzročnicima opreznosti stranih investitora. Prema raspoloživim podacima, kreditni rejting Srbije je u velikoj meri pod uticajem nestabilnih makroekonomskih uslova i neizvesnim ishodom pregovora o budućem aranžmanu sa MMF-om, tako da je kreditni rejting prema agencijama *Standard and Poor's* i *Fitch* BB- uz negativne izglede za budućnost.

	Standard and Poor's	Fitch Ratings	Moody's Investors Service
Rejting	BB-/Negativni izgledi	B+/Stabilni izgledi	B1/Stabilni izgledi
Datum	16.01.2015	12.01.2015	14.07.2014
Aktivnost	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting	Dodeljen rejting

Tabela 5: Kreditni rejting Srbije 2014 godine

Izvor: NBS

Na razvoj finansijskog sektora u Srbiji može da ima uticaja i razvoj multilateralnih banaka. Ovu inicijativu u stopu prati i brojne inicijative kojima se teži većoj naplati taksi i poreza, pre svega od strane multinacionalnih korporacija. Na osnovu mnogobrojnih studija OECD – a predstavnici G – 20 su utvrdili da „postoji odliv kapitala“ do kojeg dolazi jer „sivo bankarstvo“ i multinacionalne korporacije koriste postojeće međunarodne sporazume „o oslobađanju od dvostrukog oporezivanja“ i „rupe“ u zakonskoj regulativi nacionalnih država prenoseći najveći deo ostvarenog profita sa teritorija država, gde je nova vrednost ostvarena, u „poreske oaze“ širom sveta. Da bi se tome stalo na put, na insistiranje G – 20 i OECD u septembru 2009 godine osnovan je Globalni Forum za razmenu informacija vezanih za takse i poreze (*G – FEITP*). Globalni forum svoje aktivnosti koordinira sa FSB, G – 20, MMF, Svetskom bankom i telima za kontrolu G – SIFI, G – SIB i G – SII. Novcem sakupljenim od poreza i taksi računa da će države dodatno popuniti budžete naročito u slučaju potrebe saniranja lošeg poslovanja i gubitaka. ROKLEI (*Regulatory Oversight committee*) je započeo formiranje baze podataka za ove pravne entitete koji su prisutni na globalnim, regionalnim i nacionalnim finansijskim tržištima. Posebno se kontrolišu prekogranične operacije privrednih entiteta sa ciljem sprečavanja „odliva ekstra profita u poreske oaze“.

Svetska ekonomska kriza prvo je pogodila bankarski sistem najačih ekonomija zapadnih zemalja (SAD, Nemačka), da bi najviše urušila čitav ekonomski sistem Grčke. Imajući to u vidu neophodno je konstatovati da bankarski sektor predstavlja jedan od najrazvijenijih sektora privrede Srbije, sa ukupnom bilansnom sumom od preko 25 milijardi evra. Dakle, sa prosečnim koeficijentom adekvatnosti kapitala od gotovo 20% i pokazateljem likvidnosti konstantno iznad 2 (dvostruko više od zakonom propisanog minimuma), predstavlja jedan od najstabilnijih sektora u okruženju. Nosioci ostvarenih rezultata sektora su banke sa pretežno stranim kapitalom (u daljem tekstu: strane banke) koje se na domaćem finansijskom tržištu pojavljuju od 2001. godine, kada počinje reforma bankarskog sistema. Danas one poseduju preko 70% aktive i kapitala bankarskog sektora i ostvaruju 65% ukupnog profita. Na kraju 2012. godine, na tržištu Srbije je poslovala 21 strana banka što čini 65% ukupnog broja banaka.

U periodu od 2000. do 2012. godine udeo kapitala stranih banaka postepeno je rastao sa 15,7% na 74% kada iznosi 3.842 miliona evra. Taj udeo je povećavan uporedo sa ulaskom na tržište

stranih banaka bilo kroz greenfield investicije ili kroz privatizaciju banaka u državnoj ili društvenoj svojini. Najznačajniji faktori koji su uticali na porast učešća stranih direktnih investicija u ukupnom kapitalu bankarskog sektora su:

- Likvidacija i stečaj banaka u društvenoj i državnoj svojini;
- Podsticajne mere Narodne banke Srbije;
- Regulativa Narodne banke Srbije (naročito propisi iz oblasti adekvatnosti kapitala)
- Primena Bazel II standarda.

Tokom 2001. godine drastično se smanjuje ukupan broj banaka (sa 89 krajem 2000. na 49 krajem 2001.) uz ulazak na tržište stranih banaka. Prve investicije u bankarstvu bile su greenfield investicije i to Procredit, Raiffeisen, HVB, Alpha i Nacionalne banke Grčke uz već prisutnu Societe Generale banku. Likvidacijom četiri najveće banke (Beogradske, Beobanke, Jugobanke i Investbanke) početkom 2002. godine otvoren je prostor za rast tržišnog učešća i dalji prodor stranih banaka koje su pokazale interes za privatizaciju banaka u državnoj i društvenoj svojini. Interesovanje uglavnom pokazuju banke koje već posluju u regionu, a potiču iz zemalja Evropske unije: Hypo Alpe Adria banka, Eurobanka, Erste, OTP. Strane banke koje su ušle u vidu greenfield investicija tokom perioda su učestvovala u procesima preuzimanja ili privatizacija domaćih banaka pa je tako vremenom izgubljena razlika između greenfield i brownfield investicija. Najznačajniji primeri za to su privatizacije dve velike domaće banke: Alpha banka koja je nakon samostalnog ulaska kupila Jubanku, kao i NBG koja je kupila Vojvođansku banku.

Do značajnijeg rasta udela stranih banaka na tržištu dolazi u periodu 2004 – 2006. kada se završava najveći deo privatizacije banaka. To je ujedno i period kreditne ekspanzije i privrednog rasta čiji su nosioci upravo strane banke.

Pored toga, mere Narodne banke Srbije iz oblasti kontrole banaka doprinele su rastu kapitala odnosno ulaganja. Među njima su najznačajnije pooštavanje kriterijuma za klasifikaciju bilansne i vanbilansne aktive ali i povećanje koeficijenta adekvatnosti kapitala sa 8% na 12% u 2006. godini što je uslovalo dokapitalizaciju banaka. Tada se realizuje i najveća strana investicija u bankarstvu od strane Banca Intese koja preuzima Delta banku za 508 miliona evra, a kasnije i Panonsku banku što joj omogućuje leadersku poziciju na tržištu. U velike SDI u bankarstvu ubrajaju se i sledeće:

- preuzimanje Nacionalne Štedionice od strane grčke Eurobank EFG u iznosu od 500 miliona EUR;
- ulazak austrijske Raiffeisen banke – investicija vredna 500 miliona EUR;
- merdžer između Vojvođanske banke i Nacionalne Banke Grčke (NBG) u iznosu od 425 miliona EUR;
- kupovina Meridijan banke od strane francuske Credit Agricole – u iznosu od 264 miliona EUR;
- spajanje tri domaće banke male i srednje veličine (Niška banka, Kulska banka i Zepter banka) i privatizacija od strane mađarske OTP banke u iznosu od 166 miliona EUR;
- privatizacije domaće Jubanke od strane grčke Alpha banke u iznosu od 152 miliona EUR;
- kupovine Panonske banke od strane italijanske San Paolo IMI za 122 miliona EUR. (SIEPA, 2013)

Spajanja banaka na globalnom nivou odrazila su se i na tržište Srbije među kojima su najznačajnija spajanje Unicredit grupe sa HVB bankom, Banca Intese sa San Paolo bankom i najnovije preuzimanje Volksbanke od strane ruske Sberbanke. U Tabeli 5 dat je pregled ulaska stranih banaka u posmatranom periodu.

Kriza evrozone usloвила je između ostalog i smanjeno ulaganje u Srbiju. Od tada na tržištu nema novih banaka, ali podrška akcionara je bila prisutna kroz potrebne dokapitalizacije banaka u cilju očuvanja propisanog pokazatelja adekvatnosti kapitala. S druge strane, otvoren je prostor za ulazak banaka sa drugih tržišta koja su manje pogođena krizom. Tako je na globalnom nivou ruska Sberbanka preuzela Volksbanku, a ranije pre toga je na tržištu prisutna Moskovska banka od 2008. koju je preuzela VTB banka. U skladu sa dogovorom sa Evropskom centralnom bankom, KBC banka se povlači sa srpskog tržišta, ali se pojavljuje po prvi put telekomunikaciona kompanija Telenor, koja od 2014. osniva novu banku sa ciljem pružanja klijentima sofisticirane usluge prvenstveno elektronskog bankarstva.

Doprinos dosadašnjih SDI u srpskom bankarstvu može se posmatrati sa više aspekata. Najznačajniji je svakako obezbeđen izvor finansiranja privrede u celini. Iako kapital stranih banaka čini 20% njihovih ukupnih izvora finansiranja, doprineo je ne samo finansiranju privrede već i povećanju sigurnosti i povratku poverenja u bankarski sistem. Zahvaljujući tome, i ukupni depoziti su povećani što predstavlja dodatni izvor finansiranja.

U stranim bankama se nalazi preko 10 milijardi evra domaće štednje, tj. 71%, dok je u celom sektoru u periodu od ulaska stranih banaka na tržište ukupni nivo štednje stanovništva povećan za više od 27 puta. Samo je štednja stanovništva povećana sa 0,932 miliona evra na 9.438 miliona evra. (Narodna banka Srbije, 2012).

Nakon eskalacije svetske ekonomske krize, nivo izloženosti stranih lica u bankama u Srbiji je održan zahvaljujući tzv. Bečkom sporazumu, prema kome se većina stranih banaka obavezala na zadržavanje kreditne izloženosti u Srbiji na nivou od 2008. godine. Ove mere doprinele su očuvanju likvidnosti i stabilnosti celokupnog finansijskog i privrednog sistema Srbije. Period stagnacije, a kasnije i blagog oporavka od 2008 do 2012. godine karakterišu umerenije i ujednačene stope rasta aktivnosti stranih banaka i celokupnog sektora, kada se banke okreću ka unapređenju internih procesa i jačanju efikasnosti poslovanja, ali i poboljšanju procesa upravljanja rizicima.

Značajan oblik stranih direktnih ulaganja u kome su strane banke posredovale, jeste i direktno zaduživanje preduzeća putem prekograničnih (*cross-border*) kredita. Ovim aranžmanima, koji na značaju dobijaju od 2006. godine, domaćim preduzećima je omogućeno direktno zaduživanje pod povoljnijim uslovima kod matičnih banaka uz posredovanje njihovih filijala u Srbiji. Krajem 2008. godine, ovaj vid ulaganja dostiže maksimum od 11 milijardi evra, da bi krajem 2012. godine iznosio 8,9 milijardi evra. (Narodna banka Srbije, 2013) SDI u bankarstvu doprinele su jačanju konkurencije koja je za rezultat imala pad kamatnih marži. Samo u periodu od 2008. do 2012. neto kamatna marža na nivou sektora je opala za 1,21 pp. Najveći doprinos tom padu potiče od pada aktivnih kamatnih stopa donoseći koristi kako klijentima tako i samim bankama kroz rast prihoda od kamata usled rasta plasmana. (Knežević, 2013).

Strane banke su u 2012. godini ostvarile 150,8 mil EUR dobitka, što čini 65% dobitka celog sektora, a od toga se samo na Banca Intesu odnosi 39%. Ipak, i među stranim bankama postoji jasna razlika između uspešnih i banaka sa problemima u poslovanju koje godinama ostvaruju gubitke. Tako je u 2012. godini preko 40% ostvarenog dobitka 13 banaka (260,42 miliona evra) pokrilo gubitak ostalih (109,61 miliona evra). Među bankama koje ostvaruju dobitak, sa druge strane, uočava se da preko 85% potiče od pet banaka, dok prinos na kapital investitora doseže do 18,5%. Navedeni podaci jasno ukazuju da se teškoće matičnih banaka koje su pogođene krizom prelivaju i na banke u Srbiji (uglavnom banke iz Grčke) koji združeni sa visokim iznosom problematičnih kredita dovode do višegodišnjih gubitaka. Zato se postavlja pitanje interesa pojedinih stranih investitora za dalje prisustvo na srpskom tržištu.

Potreban uslov privlačenja SDI u bankarski sektor Srbije jeste visok kredibilitet bankarskog sistema i stabilnost ukupnost finansijskog sistema. Odgovornost za uređeno stanje u bankarskom sistemu jeste na centralnoj banci, odnosno, Narodnoj banci Srbije kao regulatoru ali i na poslovnim bankama i svim ostalim učesnicima u finansijskom sektoru od kojih zavisti stepen poverenja stranih investitora u bankarski sistem. Dok su se kod domaćih državnih banaka strani ulagači opredeljivali za strategiju privatizacije, kod domaćih privatnih banaka su pribegavali strategijama merdžera i akvizicija. S druge strane, obzirom da gro ekstra profita iz nacionalnih država iznose predstavnici „sivog bankarstva“ (najčešće eksponenti transnacionalnih kompanija), na insistiranje G – 20 i OECD osnovan je Globalni Forum za razmenu informacija vezanih za takse i poreze (G – FEITP) koji je započeo sa identifikacijom ovih pravnih entiteta (naročito se prati rad onih koji rade za „sive banke“ i špekulante. Tako je u januaru 2013 godine na zahtev G – 20 u Bazelu formiran Regulativni odbor za nadzor Globalnog sistema za identifikaciju pravnih entiteta G – LEIS ili ROKLEI (*Regulatory Oversight Committee – GLEIS*).

Razumljivo je da će strani investitor biti rukovođen racionalnim stavovima da će ulaganje u bankarski sektor Srbije biti prevashodno motivisano sigurnošću ulaganja i mogućnošću da ostvari više profitne stope nego u sopstvenoj zemlji ili bar da ostvare isti nivo profita uz niži rizik. U tom smislu, imperativno je da se kreditni rejting Srbije popravi kao i da saradnja sa relevantnim međunarodnim finansijskim institucijama (MMF, EBRD) rezultira u popravljaju imidža Srbije. Na taj način, kroz priliv SDI, čak i u uslovima opšteg pada tokova investicija u svetu, mogu se stvoriti pretpostavke za održiv razvoj bankarskog sistema Srbije i obezbediti kontinuitet u poslovanju finansijskih institucija koji neće urušavati stabilnost ukupnog finansijskog sektora.

Na srpskom bankarskom tržištu dolazi do raslojavanja, dolazi do jačanja najvećih tržišnih učesnika, s jedne strane i „sužavanje obruča“ oko najslabijih banaka s druge strane. Deset najvećih banaka, na kraju 2013 godine, zauzimalo je preko 72 odsto ukupnog tržišta. Lider tržišta ostala je Banca Intesa sa odelom od 14,35 dok je iza nje Komercijalna banka (udeo 11,26 odsto), koja je ojačana dokapitalizacijom države vrednom 100 miliona evra (u poslednjem kvartalu 2012 godine).

Unicredit banka je na trećem mestu po tržišnom učešću (8,5%) te i dalje imaju trend najbrže ekspanzije. Međutim, kada je u pitanju profitabilnost bankarskog sektora može se konstatovati da je ona ozbiljno uzdrmana globalnom krizom, te je 2014g. u odnosu na prethodnu godinu bila slabija za 62,4 odsto odnosno prinos na kapital bankarskog sektora iznosio je tek oko 4,5 odsto. I u ovom segmentu lider je Banca Intesa koja je zabeležila dobit pre oporezivanja od 10,5 dok se, posle nekoliko godina, drugog mesta domogla Raiffeisen banka od 6,1 milijardu dobiti u 2014 godini. Unicredit je zabeležio oko pet milijardi dobiti, pre oporezivanja, dok je Komercijalna banka ostvarila najbolji rezultat u svojoj istoriji od 4,3 milijarde dinara. S druge strane, najgori krajnji rezultat otkad posluje u Srbiji zabeležila je NLB banka (minus od 3,9 milijardi dinara), mada se sa daleko većim problemima suočava matična banka u Sloveniji. Otežani uslovi poslovanja prate bankarski sektor još od pojave prve finansijske krize u ovom veku. Izazvani su, i dalje, nenaplativošću kredita, odnosno zajmova. Ukupni kapital bankarskog sektora, na kraju 2013 godine, iznosio je oko 5,2 milijarde dolara što možda najbolje ukazuje o dramatičnosti situacije u kojoj posluje. Globalna kriza je samo jedan od uzroka, a ostali negativni proizilaze iz domaćeg i regionalnog okruženja.

Tabela br.6 Banke sa najvećim dobitkom u 2014 godini (u mil.dinara)

R.br.	Banka	Bruto dobit
1.	Banca Intesa a.d. Beograd	5.748
2.	Raiffeisen banka a.d. Beograd	5.199
3.	Unicredit banka Srbija a.d. Beograd	5.044
4.	Komercijalna banka a.d. Beograd	3.549
5.	ProCredit Bank A.D. Beograd	1.711

Izvor:
NBS

U Srbiji, banke su nominalno povećale plasman kredita za 11,6 odsto, ali činjenica da su poziciju gotovine i gotovinskih ekvivalenata uvećale za 77,4 odst svedoči o njihovoj nespremnosti da povećavaju rizik koji se u velikoj meri odnosi na ranije odobrene kredite. Ovakva situacija dovela je do ubrzanog procesa sažimanja tržišta, imajući u vidu da manji učesnici sve teže posluju u kriznoj situaciji, kojoj se ne nazire kraj. Najveći ceh su platile tzv. državne banke od kojih je većina likvidirana (Razvojna banka Vojvodine, Metals banka, Agrobanka, Privredna banka a tu sudbinu, po svemu sudeći, čekaju Srpska banka i Čačanska banka). Jedina banka sa dominantno državnim uticajem i značajnim udelom na tržištu i dalje je Komercijalna banka.

R.br.	B a n k a	G u b i t a k
-------	-----------	---------------

1.	Srpska banka A.D. Beograd	-2.257
2.	NLB banka A.D. Beograd	-1.016
3.	Piraeus banka A.D. Beograd	-930
4.	Marfin bank A.D. Beograd	-470
5.	Telenor banka A.D. Beograd	-409

Tabela br.7 Banke sa najvećim gubitkom u 2014godini (u mil.dinara)

Izvor: NBS

U 2014 godini uslovi za poslovanje na srpskom bankarskom tržištu se i dalje pogoršavaju. Belgijska KBC Banka je uveliko na „izlaznim vratima“, i ona će, verovatno, biti prvi veliki globalni igrač koji se povukao sa srpskog tržišta plativši cenu kasnom ulasku i izbijanju svetske finansijske krize.

7.2 Bazelski sporazum

Bazelski komitet je osnovan krajem 1974 godine, od strane guvernera centralnih banaka zemalja članica G-10, na lokaciji Banke za međunarodno poravnanje. Komitet se sastaje redovno četiri puta godišnje. Članovi Komiteta su predstavnici Belgije, Kanade, Nemačke, Italije, Japana, Luksemburga, Holandije, Španije, Švedske, Švajcarske, Velike Britanije i Sjedinjenih Američkih Država.

Funkcija Bazelskog komiteta je da formuliše opšte standarde i smernice supervizije, i predlaže primere najbolje bankarske prakse u očekivanju da će zakonodavni organi u pojedinačnim zemljama preuzeti mere za njihovu implementaciju tako da najbolje odgovara specifičnostima domicilnog sistema. Na ovaj način, Komitet podstiče da sve zemlje članice poštuju opšte principe i standarde poslovanja bez direktnog pokušaja harmonizacije tehnika koje koriste nadzorni organi. Tek nakon usvajanja u nacionalnim zakonodavstvima, preporuke Bazelskog komiteta postaju obavezujuće i pravosnažne za zemlje koje su odlučile da ih implementiraju.

Bazelski komitet izveštava guvernera centralnih banaka zemalja članica G-10 i od njih dobija saglasnost u vezi sa svojim inicijativama. Takođe, odluke koje donosi Komitet predstavljaju obavezivanje mnogih drugih država van okvira zemalja G-10, s obzirom da se u njemu nalaze i predstavnici drugih država. Ove odluke se odnose na različite finansijske oblasti, stim što se jedna od najvažnijih oblasti odnosi na usaglašavanje razlika koje postoje u međunarodnim okvirima supervizije s ciljem da se ostvari primena dva osnovna principa: da nijedna međunarodno aktivna banka ne može da izbegne superviziju; i da proces nadzora bude adekvatan. (Barjaktarević, 2011, str. 80)

Revidiran sporazum o kapitalu, opšte prihvaćen i poznat kao Bazel II, je zvanično usvojen 26. juna 2004. godine od strane članova Komiteta. Cilj je da se Bazel II prihvati u nacionalnim zakonodavstvima do kraja 2006. godine, do kada se planira i paralelna primena postojećeg i novog sporazuma o kapitalu. Takođe, je plan da se od kraja 2007 godine implementiraju najnapredniji pristupi za merenje potrebnog nivoa kapitala. Ovaj dokument predstavlja novi set za utvrđivanje minimalne kapitalne adekvatnosti za banke. (Barjaktarević, 2011, str. 81)

Opšte je prihvaćeno da sva zakonodavstva zahtevaju od finansijskih institucija da održavaju minimalni nivo kapitala, pri čemu je osnovna funkcija tog kapitala da služi kao osnov za dalji rast i razvoj, i kao odbrana u slučaju nastanka neočekivanih gubitaka. Banke sa adekvatnim nivoom kapitala i dobrim menadžmentom imaju mogućnost da u svim fazama ekonomskog ciklusa, uključujući i periode sa negativnim trendom, podnose gubitke i kreditiraju privredne subjekte. Iz ovoga proizilazi da održavanje adekvatnog nivoa kapitala promovise opštu sigurnost u bankarski sistem. (Barjaktarević, 2011, str. 81)

Glavni tehnički problem i za banke i za nadzorne organe je utvrđivanje prave mere kapitala koja je potrebna za pokriće neočekivanih gubitaka. Ukoliko banka održava veoma nizak nivo kapitala moguće je da neće uspeti da amortizuje visok nivo gubitka. Izuzetno nizak nivo kapitala povećava rizik od bankrotstva što s druge strane, utiče na rizičnost depozita koji se drže kod banke. Ukoliko, pak banka ima izuzetno visok nivo kapitala može se desiti da ne može da ostvari maksimalnu efikasnost upotrebe sredstava koje poseduje, što može direktno uticati i na kreditnu sposobnost banke. (Barjaktarević, 2011, str. 81)

Tabela br.8 Razlike između starog i novog Sporazuma o kapitalu

BAZEL I	BAZEL II
Fokus na jedinstvenoj meri rizika	Naglasak na internim metodama pojedinačne banke, supervizija nadzornih organa i tržišna disciplina
Univerzalan pristup: jedna mera za sve	Fleksibilnost, mogućnost izbora metodologija i inicijativa za usavršavanje procesa upravljanja rizikom
Opšta struktura	Veća osetljivost na rizik

Izvor: (Barjaktarević, 2011, str. 83)

Osnovi cilj Narodne banke Srbije jeste postizanje i održavanje stabilnosti cena, a pored ovog cilja, povereno joj je i očuvanje i jačanje stabilnosti finansijskog sistema. Jedan od instrumenata Narodne banke Srbije za ostvarivanje ovog cilja jeste obavljanje funkcije regulatora i supervizor nad najvećim delom finansijskog sektora Srbije, uključujući i banke. Bankarski sektor je najznačajniji deo finansijskog sektora Srbije, i krajem septembra 2013. godine sa 2.905 milijardi dinara činio je preko 90% njegove ukupne (neto) aktive. Konsolidacija tog sektora nastavljena je i krajem 2013. godine. U ovom trenutku čini ga 30 banaka, što je zapet manje nego krajem 2007. godine uoči donošenja Strategije uvođenja Standarda Bazela II. Pored toga, dva su ključna događaja obeležila period između sačinjavanja Strategije uvođenja standarda Bazela II i Strategije uvođenja Standarda Bazela III.

Uvođenje Bazela II uspešno je sprovedeno – pokazatelj adekvatnosti kapitala banaka u Srbiji se od kraja 2011. godine obračunava uskladišastubom 1 Bazela II, pri čemu su efekti prelaska s Bazela I na Bazel II bili unapred adekvatno procenjeni; proces interne procene adekvatnosti kapitala uskladišastubom 2 neraskidivo je povezan sa poslovnim strategijama banaka, strategiju upravljanja rizicima i strategiju upravljanja kapitalom (kapitali su dakle održavali celokupni rizični profil banke koji je posledica svih njenih aktivnosti i donetih poslovnih odluka); objavljivanje podataka i informacija banaka

uskladusastubom 3 znatno je unapredilo

transparentnost njihovog poslovanja i ojačao tržišnu disciplinu u bankarskom sektoru.

Uvođenje Bazela II u Srbiji završeno je paketom propisa koje je Izvršni odbor Narodne banke Srbije doneo u junu 2011. godine. Ovaj paket propisa, kojima se pravila za izračunavanje adekvatnosti kapitala banke i upravljanje rizicima usklađuju s Bazelom II, odnosno kojima se povećava transparentnost u poslovanju banaka – čini šest odluka objavljenih u „Službenom glasniku RS“, br. 45/2011 i 46/2011, i to: Odluka o adekvatnosti kapitala banke (s prilogima), Odluka o izveštavanju o adekvatnosti kapitala banke, Odluke o upravljanju rizicima banke, Odluka o objavljivanju podataka i informacija banke, Odluka o kontroli bankarske grupe na konsolidovanoj osnovi i Odluka o izveštavanju banaka. Ti propisi se primenjuju od 31. decembra 2011. godine, osim odredaba koje se odnose na priznavanje podobnosti kreditnih rejtinga koje dodeljuju agencije za rejting i koje se primenjuju od 1. septembra 2011. godine, kao i pojedinih odredaba za koje je propisan prelazni period za punu primenu. Ipak, u domaćem pravnom okviru za banke, koji je na snazi od 31. decembra 2011. godine, postoje i određene razlike u odnosu na sam Bazel II. Tako su, na primer, bazelskim standardima obuhvaćena posebna pravila za računanje kapitalnog zahteva za kreditni rizik po osnovu sekjuritizacije, što Odlukom o adekvatnosti kapitala banke nije obuhvaćeno, i to zbog nepostojanja zakonskog okvira u Srbiji za sprovođenje sekjuritizacije i nerazvijene prakse banaka u ovoj oblasti.

Budući da se Standardi Bazela 2,5 pretežno odnose na unapređenje Bazela II u oblasti tržišnog rizika, sekjuritizacije i politike nagrađivanja – oni u Srbiji još nisu uvedeni zbog, kako je već navedeno, nepostojanja zakonskog okvira i nerazvijene prakse banaka u oblasti sekjuritizacije, ali i relativno malog značaja tržišnog rizika u bankarskom sektoru Srbije⁴, dok su u oblasti nagrađivanja delimično uvedeni. Iz tih razloga i uz uvažavanje lokalnih specifičnosti, Standardi Bazela 2,5 će u Srbiji, u skladu sa ovom strategijom, biti uvedeni zajedno s Bazelom III.

S druge strane, imajući u vidu da je uvođenje Bazela II u Srbiji sprovedeno u vreme kad je Bazelski komitet za superviziju banaka već bio objavio Bazel III – neki elementi Bazela III već su uvedeni u pravni sistem Srbije – Odlukom o adekvatnosti kapitala banke, i to na sledeći način: – dopunski kapital II (Tier 3) isključen je iz definicije regulatornog kapitala (korišćenje dopunskog kapitala II bilo moguće u skladu s propisima koji su bili na snazi do 31. decembra 2011. godine), što je doprinelo jačanju kvaliteta kapitala, koji sada obuhvata samo osnovni (Tier 1) i dopunski kapital (Tier 2);

– propisana je jedna vrsta dodatnih rezervi kapitala za ograničavanje raspodele dobiti (capital conservation buffer): banke čiji je pokazatelj adekvatnosti kapitala veći ili bi, zbog raspodele dobiti, bio veći od propisanog (12%) za manje od 2,5 procentnih poena – mogu vršiti raspodelu dobiti samo u elemente osnovnog kapitala.

Imajući u vidu cilj očuvanja stabilnosti bankarskog sektora i finansijske stabilnosti, kao i strateško opredeljenje Narodne banke Srbije da kontinuirano unapređuje pravni okvir u skladu s međunarodnim standardima i propisima Evropske unije i uz uvažavanje specifičnosti domaćih propisa i tržišta – Narodna banka Srbije će u skladu sa ovom strategijom preduzeti sve neophodne aktivnosti i usvojiti odgovarajuće propise koji će omogućiti uvođenje Bazela III u Srbiji.

7.3 Međuzavisnost realnog i bankarskog sektora

Tranzicija a time i privatizacija preduzeća i banaka u Srbiji traje već dvadeset godina. Ovaj proces (od donošenja prvog zakona o privatizaciji iz 1991 godine) od početka su pratile kontroverze – od osporavanja, poništavanja, do pohvala i dokazivanja da je takav put bio neizbežan.

Naime, smatra se da je, s jedne strane, privatizacija ispunila svoj cilj zato što bi bez privatizacije društveni kapital bio pojeđen kroz gubitke društvenih firmi, ili „isisan“ kroz razne vrste ugovora, a sa druge strane smatra se da cilj nije u potpunosti ispunjen.

Od negativnih efekata privatizacije svakako je najočigledniji povećanje nezaposlenosti, pad kupovne moći i štednje stanovništva. Glavni razlog za to je izostanak investicija i ozbiljnije postprivatizaciono restruktuiranje preduzeća. Osim toga, svetska finansijska kriza koja se naročito intenzivirala od 2008 godine imala je odraza i na poslovanje bankarskog sektora u Srbiji, odnosno ispoljili su se njezini negativni uticaji.

Tako, na primer, bankarski sektor u Srbiji zabeležio je u 2010 poslovnoj godini nominalni i realni rast aktive i profita, dok je prihod iz poslovanja bio nominalno neznatno veći, a realno niži u odnosu na 2009 godinu. Otežani uslovi poslovanja i brojni problemi iz realnog sektora, kao i pad standarda stanovništva, preslikali su se i na srpski bankarski sistem, koji treću godinu za redom beleži stagnaciju nakon velike tranzicione ekspanzije u periodu pre 2008 godine, odnosno u vremenu pre nastanka globalne finansijske krize.

Tabela br.9 Osnovni pokazatelji poslovanja bankarskog sektora 2005-2014

Mlrd RSD	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva	775	1169	1561	1776	2160	2533	2.650	2.880	2.846	3.285
Kapital	125	216	328	420	447	497	569	611	613	607
Štednja	193	266	392	425	578	745	794	927	967	1029
Kurs EUR	85,50	79,00	79,24	88,60	95,89	105,5	104,3	113,4	114,3	120,6
Br.zaposlenih	25680	28092	30246	32342	31182	29887	29228	28394	26380	25706
Br.banaka	40	37	35	34	34	33	33	32	30	29

Izvor: Izvor: Bilansi banaka i izveštaji NBS

Ukupna aktiva bankarskog sektora, na kraju 2014 godine, iznosila je 3.285,5 milijardi dinara što je bilo povećanje oko 17,5 odsto u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, i dalje manji broj banaka dominira poslovanjem u finansijskom sektoru, te tako prvih deset banaka zauzima oko 70 odsto finansijskog tržišta, dok 17 banaka ima udeo u ukupnoj aktivni manji od 2 odsto. Lider srpskog bankarskog tržišta je i dalje „Banca intesa“ sa aktivom od 427 milijardu dinara (19,2 odsto udela na tržištu), „Komercijalna banka“ je na drugom mestu, dok se Unicredit Bank A.D.-Beograd probila na treće mesto. Nevelikoj aktivnosti preuzimanja i daljoj konsolidaciji vlasništva domaćih banaka u najvećoj meri doprinelo je slabo interesovanje inostranih finansijskih institucija, pa su pojedini vlasnici banaka odložili najavljenju prodaju.

Početkom dvadesetprvog veka inostrane banke su smatrale da je srpsko bankarsko tržište za njih veoma interesantno sa aspekta poslovne ekspanzije i potencijala rasta. Veće interesovanje se zasnivalo na proceni da je bankarsko tržište u Srbiji ostalo prazno, „gladno“ kredita, bankarskih proizvoda i usluga naročito pošto se očekivao veliki dotok inostranog kapitala i

privredna ekspanzija. Sektor stanovništva nije bio u toj meri zadužen, kao u zemljama okruženja, a postojeće banke nisu imale dovoljno potencijala da kreditiraju posustale privredne subjekte.

7.4 Privatizacija i konsolidacija bankarskog sektora

Tokom poslednje decenije dvadesetog veka ukupna ekonomija Srbije je devastirana pa je, u velikoj meri, tu sudbinu doživeo i bankarski sektor. Gotovo potpuno je bilo izgubljeno poverenje u banke tako da se štednja građana nalazila se izvan legalnih tokova a naplativost kredita je bila vrlo niska. Stoga su bili neophodni ogromni naponi kako bi se konsolidovao i reformisao bankarski sektor. Bila je neophodna sanacija ukupnog bankarskog sistema, uključujući odluku o stečaju četiri najveće banke sa oko 56% ukupne bankarske active. (Petrović Pero, 2002). U tim uslovima egzistirale su samo dve veće banke: Komercijalna banka i Vojvođanska banka. Osim njih još su samo dve banke, u privatnoj akcionarskoj svojini (AIK banka i Delta banka) imale izvesan tržišni potencijal. S druge strane Srbija je imala bogate ljudske resurse u bankarstvu koji su godinama stvarani i obrazovani u zemlji i inostranstvu. Stečajem banaka kadrovski resursi su bili dostupni u punoj meri, što je takođe omogućilo brz i uspešan ulazak na tržište stranim bankama, prvo kroz grinfield licencu (cenzus samo pet miliona evra), a zatim kroz kupovinu postojećih banaka. (Jeremić Zoran, 2011).

Ne samo u Srbiji nego u više od stotinu zemalja, tokom poslednjih dvadesetak godina, iskusilo je probleme sistemske bankarske nesolventnosti. Zajednički problemi su uznemireno i nestabilno ekonomsko okruženje, slaba finansijska disciplina i nadzor, neadekvatni pravni i računovodstveni propisi, neefikasan sistem platnog prometa i nedovoljno pouzdano upravljanje rizicima.

U mnogim slučajevima postojao je duži period u kome je država davala svoju finansijsku podršku slabim državnim i privatnim bankama, a nije postojala ni dovoljno efikasna politika zatvaranja neuspešnih banaka. Uz to za sanaciju i prestrukturiranje banaka je potrebno mnogo sredstava, pa su odgovorni pod stalnim pritiskom da ti troškovi ne budu isuviše veliki.

One zemlje koje to shvate na vreme, po pravilu, bivaju nagrađene potonjim dobrim rezultatima u procesu provođenja, a naročito nakon konsolidacije i sanacije bankarstva.

Dakle, 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.

Konsolidacija i sanacija bankarskih sistema, odnosno restrukturiranje načina poslovanja predstavlja neophodan uslov da bi se banke vratile principu profitabilnosti u svom radu i održale svoju solventnost.

One zemlje koje imaju nedovoljan učinak usmerile su pažnju na svoje teškoće uz ulaganje manjih napora za njihovo rešavanje, nego što su to činile zemlje koje imaju umeren ili znatan progres u provođenju procesa konsolidacije i sanacije bankarskih sistema i banaka odnosno u restrukturiranju bankarstva uopšte.

Konkretno, one zemlje koje su imale manji učinak pokazale su nemogućnost ili nedostatak volje da rešavaju probleme u državnim bankama i, u nekim slučajevima, nefinansijskim javnim institucijama, ili da se bave problemima oporezivanja koji stvaraju poremećaje u podsticajnoj strukturi bankarstva. Po pravilu, netržišni pristup sanaciji bankarskog sistema vodio je stvaranju visoko koncentrisane bankarske strukture sa veoma malom konkurencijom i dominantnom ulogom države.

Podela troškova sanacije i prestrukturiranja banaka (jer su prestrukturiranje banaka i sanacija banaka veoma skupi procesi) između države, akcionara banaka i u manjoj meri između depozitara je, takođe, važan opšti princip efikasnog i uspešnog prestrukturiranja banaka, odnosno procesa konsolidacije i sanacije bankarskih sistema.

Osim toga, privatizacija je vrlo važna u utvrđivanju definicije buduće profitabilnosti i zdravog poslovanja banaka i bankarstva u celini.

Savremeni, sveobuhvatni pristupi u konsolidaciji i sanaciji bankarskih sistema prihvataju da je potrebno održati stalnu liberalizaciju finansijskih tržišta i globalizaciju bankarskih usluga. U većini zemalja stoga su instrumenti za sistemsko prestrukturiranje banaka eksplicitno dizajnirani da ojačaju tržišnu orijentaciju, otvorenost i konkurentnost bankarskog sektora.

Osnovni elementi, odnosno sam postupak sanacije banaka bilo da se obavlja u sklopu specijalizovane agencije bilo nezavisno od nje treba da obuhvati tri strateška segmenta:

- ***vlasničku transformaciju banaka***, koja ne može biti obavljena bez značajnog angažovanja stranog kapitala,

- ***obnova kapitalne osnove banaka (rekapitalizacija)*** može se izvršiti iz:

- (1) razvojnih fondova specijalno namenjenih za te svrhe;
- (2) sredstava međunarodnih finansijskih institucija;
- (3) sredstava po osnovu prodaje dela domaćih banaka, za koje se javlja interes;
- (4) emitovanjem dugoročnih hartija od vrednosti obveznica;

- ***radikalna promena poslovne strategije***, koja obuhvata:

- (1) rigoroznu primenu kontrolnih mehanizama u plasmanu sredstava banaka,
- (2) sistem obezbeđenja od rizika plasmana,
- (3) adaptaciju na poslovanje u uslovima daleko složenijeg i raznovrsnijeg investicionog bankarstva;

Sam proces sanacije banaka neminovno vodi intenziviranju privatizacije. Država, kao glavni sponzor procesa sanacije banaka, ima pravo i obavezu da bilo kakav reprogram dugova preduzeća prema bankama u postupku sanacije uslovi njihovim programskim restrukturiranjem i otpočinjanjem procesa privatizacije. Samo takav pristup može biti garancija da se neće ponovo javiti negativan efekat "moralnog hazarda". S druge strane povećana efikasnost privatizovane privrede smanjiće fiskalni pritisak izazvan samom sanacijom banaka.

Različite zemlje primenjivale su različite strategije restrukturiranja bankarskih sistema i banaka. Dakle, imale su različite pristupe u procesu konsolidacije i sanacije banaka i bankarskih sistema. Međutim, ta različita iskustva, na osnovu primenjene strategije, operativnih mera i instrumenata mogu se sistematizovati:

- dijagnoza prirode i obima sistemskih problema u bankarstvu omogućava tvorcima politike da obavljaju sistematsko usmeravanje pažnje na svaki od osnovnih uzroka;
- uspešno restrukturiranje banaka podrazumeva jedan trenutni, sveobuhvatni pristup usmeravanja pažnje na probleme solventnosti i profitabilnosti rada slabih i nelikvidnih banaka, kao i ispravljanje nedostataka u knjigovodstvenoj, pravnoj i regulativnoj sferi uz istovremeno unapređenje nadzora i usaglašavanja;
- sistemsko restrukturiranje banaka trebalo bi da bude koordinirano i sprovedeno od strane vodeće institucije određene za takav posao;
- napredak u procesu konsolidacije i sanacije banaka je u velikoj meri u korelaciji sa pitanjem da li ili ne vlasti usmeravaju pažnju na deficitarnost u radu rukovodstva;
- uspešno restrukturiranje banaka je višegodišnji proces, koji zahteva neprestani nadzor politike restrukturiranja i poslova restrukturiranja banaka;

- dosledna primena politike izlaza banaka iz teškoća ili prestanka njihovog rada *exit policy* predstavlja sastavni deo onih praktičnih rešenja koja se mogu uspešno primenjivati;
- finansijska podrška vlade nesolventnim bankama je nezaobilazna u najvećem broju slučajeva;
- srazmerno preuzimanje gubitaka od strane države, banaka, i javnog sektora predstavlja sastavni deo uspešnog restrukturiranja banaka;
- brisanje nenaplativih potraživanja banaka trenutno odražava njihov povoljniji bilans i doprinosi usmeravanju pažnje na suštinu poslovanja banaka, ali se time ne rešavaju problemi profitabilnosti;
- realizacija poslova po zajmovima, što uključuje i oduzimanje prava zbog neizvršenja obaveza u određenom roku *foreclosure* ili prodaju aktive, doprinosi naplati troškova restrukturiranja banaka i opominje zajmoprimce u docnji (pri tome institucionalni okvir ovih radnji, izgleda da nema uticaja na njihov uspeh);
- programi konsolidacije i sanacije obično se sprovode u uslovima niske ili umerene inflacije; fiskalna ravnoteža obično biva poremećena odmah posle početka sprovođenja operativnog programa;
- politika privatizacije, naročito ako je ona neadekvatno koncipirana i loše se sprovodi, i koja uključuje preferencijalno kreditiranje, precenjuje aktivu banaka, i slabo zakonodavstvo koje reguliše koncentraciju vlasništva, može predstavljati izvor buduće krize u bankarstvu;

Uobičajeno pod pojmom efikasnost restrukturiranja (konsolidacije i sanacije) bankarskog sistema podrazumevaju se ključne promene osnovnih parametara efikasnosti ukupnog sistema. Ti osnovni parametri su: (Petrović.P, Živković.A, 2011)

1. povećanje vrednosti kredita privatnom sektoru (podrazumeva se ne-javnom sektoru);
2. promena vrednosti koeficijenta poverenja u bankarski sistem (M1/M2);
3. smanjenje vrednosti kredita centralne banke poslovnim bankama;
4. smanjivanje koeficijenta dezintermedijacije (gotovina/depoziti) i
5. smanjivanje učešća nenaplativih u ukupnim kreditima.

Brojne analize iskustava kako razvijenih tržišnih zemalja tako i zemalja u tranziciji ukazuju da je moguće kombinovati institucije, procedure, instrumente i resurse s različitom efikasnošću. Praksa je pokazala da su takve kombinacije efikasne, moguće i poželjne.

Uglavnom, ključni problem kod zemalja u tranziciji je bilo iznalaženje rešenja za ogromni stok nenaplativih kredita bez ekstenzivnih i nepodnošljivih fiskalnih rashoda. Osim toga vrlo je bitno bilo sprečavanje moralnog hazarda nakon izvršene intervencije. Rešenja su pronalazena u čvrstom povezivanju privatizacije preduzeća i restrukturiranja banaka. Zatim, regulatorna reforma afirmiše nedvosmisleni autoritet centralne banke kao supervizora bankarskog sektora.

Svakako da je konačni rezultat konsolidacije i sanacije bankarskog sistema zavisio od količine resursa koji su mogli biti upotrebljeni za ove namene.

Brojna iskustva upućuju na to da fleksibilna strategija i odgovarajuća kombinacija instrumenata može efikasno da deluje na vidljive slabosti kao i na prikrivene strukturne probleme datog bankarskog sistema i pojedinih banaka.

Savremene politike sanacije i prestrukturiranja banaka zasnivaju se na tržišno zasnovanim instrumentima i nastoje da se oporavak banaka ostvaruje u uslovima otvorenih kapitalnih tržišta. Takva strategija podrazumeva poboljšanje tržišne discipline i pružanje pomoći u cilju poboljšanja upravljanja bankama uspostavljanjem jasno definisanih politika gašenja (zatvaranja) nesolventnih banaka, dogovora o zajedničkom snošenju gubitaka u kojima i vlasnici i menadžeri plaćaju svoj deo cene, podizanju nivoa obrazovanja menadžera i zaposlenih u bankama,

prudencijalni nadzor i javno objavljivanje podataka o poslovanju i politikama, kao delova procesa bankarskog prestrukturiranja. Zatim, neophodno je poboljšanje računovodstva, pravnih i drugih regulatornih propisa.

Dodatni uslov da konsolidacija i sanacija banaka bude uspešno predstavlja i stvaranje nezavisne agencije (npr. korporacije za osiguranje depozita) koja će sprovesti prestrukturiranje.

Za sistemske krize karakteristično je korišćenje finansijskih instrumenata, pošto vlade i centralne banke moraju da spreče dalje širenje ozbiljne nelikvidnosti. Međutim, iako je pažljiva upotreba finansijskih instrumenata neizbežna tokom sistemske krize bankarstva ona potencijalno nosi veliki rizik ("bacanja dobrog novca kroz prozor"), jer finansijski instrumenti ne rešavaju prikrivene uzroke krize u bankarskom sektoru ili pojedinačnih banaka i stoga samo njihova upotreba nije dovoljna da se povрати poverenje. U cilju njihove usklađenosti sa zahtevima tržišta oni moraju biti povezani sa ostalim instrumentima – operacionim i strukturnim kako bi se otklonili prikriveni uzroci nesolventnosti banaka.

Efikasna upotreba tržišno orijentisanih instrumenata za rešavanje sistemskih problema bankarskog sektora uključuje i pažljiv izbor instrumenata jednih za rešavanje najhitnijih, trenutnih problema i drugih koji će obezbediti dugoročnu stabilnost sistema.

Pojedini od instrumenata, uključujući i opšte garancije i integracije mogu biti posebno teški za efikasnu upotrebu. Zbog svoje nepopularnosti obaveze depozitara retko se koriste. Olako se potcenjuje vrednost agencija za naplatu loših zajmova i drugih sumnjivih potraživanja ukoliko se koncentriše samo na (zanemarljiv) prihod od naplate zajmova. Podela troškova konsolidacije i sanacije, odnosno prestrukturiranja banaka, između države, banaka i u manjoj meri depozitara takođe je važan princip svakog efikasnog procesa restrukturiranja banaka.

Osnovno pravilo je da se instrumenti konsolidacije i sanacije, odnosno ukupnog prestrukturiranja, moraju kombinovati tako da, jedni rešavaju trenutne probleme, a drugi, skrivene probleme sektora.

Reforma bankarskog sektora imala je, i pored izvesnih nedostataka, i vidne uspehe kao na primer rešavanje pitanja takozvane stare devizne štednje kroz izdavanje državnih obveznica kojima je započeto i trgovanje na Beogradskoj berzi. Nakon toga se devizna štednja vratila u bankarski sektor, čemu je pogodovala i konverzija u evro, tako da je krajem 2010 godine dostigla nivo od sedam milijardi evra. Dinarska štednja, međutim, nikada nije imala više od tri odsto učešća u ukupnoj štednji, što upućuje na zaključak da se nije vratilo poverenje u nacionalnu valutu.

U zasluge kreatora bankarskih reformi, pored vraćanja štednje u banke, svakako spada to što (za razliku od privatizacije preduzeća) sumnjiv kapital i nekompetentni vlasnici nisu mogli da imaju pristup upravljanju.

Proces smanjenja broja banaka kroz spajanje, prodaju ili oduzimanje licence kvazibankama (ta broj je premašivao cifru 100) imao je puno opravdanje jer su neke od ovih patuljastih špekulativnih banaka budu uporišta netransparentnog poslovanja i predstavljali su parabankarske institucije, čije gašenje nije izazvalo nikakve sistemske posledice. U značajne uspehe reforme spada i bezbolan prelazak platnog prometa u banke, kao i dobar potez sa pravovremenim razvojem Kreditnog biroa. Osim toga, visoka kapitalizovanost banaka, koja je bila jak amortizer krize, bila je povezana sa odlukom o vezivanju ekspanzije kredita stanovništvu za visinu kapitala, što je bilo dovoljno za pozitivan saldo bankarskog sektora, pogotovo u poređenju sa ostalim sektorima.

7.5 Ulazak stranih banaka na bankarsko tržište u Srbiji

Na srpskom finansijskom i bankarskom tržištu privatizacija još nije završena a odvijala se po jednom specifičnom modelu. Međutim, ulazak stranih banaka na srpsko finansijsko tržište započelo je davanjem „grinfild“ licenci. Dosta nizak cenzus, od pet miliona evra, trebao je da u ekstremno rizičnu zemlju (kakva je tad bila Srbija) privuče kredibilne strane banke. Ovu mogućnost najbolje je iskoristila Raiffeissen banka, a brzim rastom i kreativnim nastupom taj period je obeležila i Hypo Alpe Adria banka. Potom glavni igrač na srpskom bankarskom tržištu postaje Banka Intesa koja je kupila privatnu Delta banku (za oko 300 miliona evra). Postojeća vlasnička struktura dobro je diversifikovana po zemljama porekla stranih banaka.

Tabela br.10 Vlasnička struktura banaka po zemljama porekla u Srbiji 31.12.2014.

Zemlja porekla kapitala	Učešće u strukturi kapitala (%)
1. Domaće banke	25%
2. Italija	24%
3. Austrija	15%
4. Grčka	14%
5. Francuska	10%
6. Ostale zemlje	10%

Izvor: NBS

Za domaću bankarsku industriju razlozi za ulazak stranih banaka kao i efekti koji proističu iz pripajanja inostranoj banci bili su višestruki:

1. razmena znanja
2. prihvatanje određenih standarda i procedura stranih banaka;
3. tehničko-tehnološko usavršavanje domaćih banaka;
4. obezbeđenje jeftinijih i obimnijih izvora sredstava;
5. unapređivanje organizacione strukture banke, polazeći od standardnih i inostranih struktura;
6. unapređenje menadžmenta i njegovih karakteristika;
7. uvođenje interne kontrole
8. unapređenje upravljanja rizikom
9. obezbeđenje veze sa EU
10. napredovanje marketing funkcije banke

Evidentno je da se, u poslednjoj deceniji, inostrane banke integrišu u bankarski sistem Srbije, brzo i efektivno. Ovakvo širenje inostranih banaka već izaziva nekoliko posledica koje imaju uticaj na funkcionisanje ukupnog bankarskog sistema. Ove banke uspevaju, s relativno oskudnim sredstvima, da brzo uvećavaju svoju prinosnu (kamatonosnu) aktivu. Stoga se nameće pitanje: zašto je ova grupa banaka efikasnija od ostatka bankarskog sistema, posebno od „tradicionalnog“ bankarstva. Naročito imajući u vidu da su uslovi za ekspanziju ponude kredita jednako povoljni za obe grupe banaka.

Osnovni faktor koji pogađa obe grupe banaka jeste činjenica da se gotovo polovina deviznih depozita stanovništva imobilizuje sistemom specifičnog „osiguranja depozita“, odnosno njihovim prenošenjem u devizne rezerve.

S druge strane, za sve banke kreditni rizik je još uvek relativno visok. Međutim, grupa inostranih banaka je našla efikasan način upravljanja kreditnim rizicima, što predstavlja njihovu konkurentsku prednost. To znači dobar izbor komitenata iz sektora preduzeća, koji apsorbuju najveći deo prirasta kredita i generišu rast dinarskih depozita.

Međutim, prednosti inostranih banaka nisu samo, i isključivo, u visini kamatnih stopa, nego je i ukupni kvalitet usluga (a time i poverenje) na daleko višem nivou. Osim toga ova grupa banaka ima i važnu statusnu prednost u odnosu na preovlađujući segment nacionalnog bankarstva. Verovatnoća da se u ovim bankama razvije tzv.kreditiranje povezanih lica (kreditiranje osnivača ili vlasnika) je zanemarljiva. Razlog nije samo u tome što su procedure kreditne analize i odlučivanja o kreditu preuzete iz matičnih banaka, nego što je i kreditiranje prikriveno povezanih lica gotovo nemoguće, jer bi to bilo potpuno iracionalno.

Jedna od ključnih posledica širenja inostranih banaka nameće pitanje gde je alociran najveći deo aktive tzv.domaćih banaka. Ako je jedan deo u starim kreditima (koji se teško naplaćuju) šta se desilo sa plasmanima prirasta potencijala posle obnavljanja domaće štednje, te zašto „domaće banke“ sporo povećavaju ponudu kredita, jer, kod nekih banaka kredit čini svega desetinu njene aktive. To znači da je uzrok spore obnove ponude kredita, verovatno, stari „tradicionalni“ način odlučivanja o kreditnim plasmanima.

Bitna posledica koja iz toga sledi je smanjivanje konkurentске moći domaćih u odnosu na inostrane banke, što može imati odraza na ukupan bankarski sistem. Na srednji i dugi rok ovaj proces može dovesti do minorizacije udela nacionalnog bankarstva. Inostrane banke će nastojati da ove prednosti realizuju i na tržištu tzv.korporativnog bankarstva, a to može dovesti do otvaranja bankarske krize. Treba imati u vidu ovaj potencijalni rizik, koji nije ni mali ni udaljen, može ugroziti efikasno funkcionisanje ukupnog bankarskog sektora. Pad kreditne aktivnosti velikih domaćih banaka može dovesti do njihove insolventnosti. Imajući u vidu veličinu njihove bilansne sume i njihovo učešće u strukturi sektora, to može dovesti do ozbiljnijih poremećaja u funkcionisanju ukupnog bankarskog sistema. Stoga, jedno od mogućih rešenja ovog problema može biti ubrzanje koncentracije u bankarskom sektoru.

Međutim, osnovni problem koji onemogućava efikano funkcionisanje bankarskog sektora u Srbiji su, i dalje, mada se donekle smanjuju, visoke kamatne marže.

Visoki troškovi posredovanja, mereni kamatnom maržom, bili su karakteristični, gotovo u svim tranzicionim zemljama. Međutim, to se odnosilo na početnu fazu tranzicije i relativno brzo (u roku od 3 do 5 godina) ovi troškovi su normalizovani pod uticajem tržišta, jer je tržište kredita brzo uspostavljeno. Ali u zemljama u kojima je tržište visoko monopolizovano, ključni problem je niska ili negativna depozitna kamatna stopa.

I pored značajnog uspeha radikalnih reformi u bankarskom sektoru on, još uvek ne funkcioniše na zadovoljavajući način. Bankarski sistem Srbije i dalje ostaje manje razvijen od

bankarskih sistema sa uporedivim zemljama. Smatra se da je u pitanju „zamka likvidnosti“, jer je makroekonomska stabilnost subordinirana principu efikasnosti a obavezne rezerve su ekstremno visoke. Stoga će nivo kreditne aktivnosti još uvek biti manji, a (regulatorni) troškovi posredovanja veći. Sve dok je monetarna politika osnovni stub stabilizacionih politika u okolnostima supstitucije valuta (dvovalutni sistem), centralna banka prohibitivno deluje na obnovu bankarskog sistema. Ona mora ograničavati ponudu kredita, nezavisno od toga da li ona deluje na strani tražnje (kredit dat stanovništvu) ili ponude (finansiranje obrtnog kapitala).

Međutim, da bi se održala dinamika obnove bankarskog sektora potrebno je održati visoku dinamiku rasta štednje. Početkom 2006 godine rast štednje se postepeno usporava i taj trend se nastavlja sve do prve polovine 2011 godine. Mogući izlaz je u aktiviranju sistema zaštite (osiguranja) devizne štednje. Pri tome, može se konstatovati, da su zastoj dinamike rasta i nizak nivo iskorišćenosti postojeće devizne štednje, verovatni uzroci, usporavanja dinamike obnove kreditne aktivnosti banaka. Međutim, da bi se obnovio nekadašnji rast štednje potrebno je, pored zamene sadašnjeg sistema „osiguranja depozita“ odgovarajućim (normalnim), rešiti fundamentalna pitanja strategije monetarne regulacije: status i upotrebu devizne štednje i rezervne valute uopšte. Smatra se da je preduslov za to bazična strategija pridruženja Evropskoj uniji i uključivanje u Evropsku monetarnu uniju.

7.6 Obim bankarskog sektora

Ako posmatramo bankarski sektor Srbije u periodu od 2008-2014 godine, Vidimo da su na početku 2008.godine, u Srbiji poslovale 34 banke, da bi na kraju 2012 godine taj broj iznosio 32. Negativan trend se nastavio i tokom 2013 i 2014.godine, tako da je na dan 30.06.2014u Srbiji prisutno 29 banaka. Promene su nastale na kraju trećeg kvartala 2010.godine kada je Privredna banka ad, Pančevo (državna banka) pripojena banci Poštanska štedionica ad, Beograd (državna banka), a 26.10.2012. godine, oduzeta dozvola za rad Novoj Agrobancičiji je jedan deo takodepripojen banci Poštanska štedionica. Treng dalje smanjena broja banakanastavljen je tokom 2013. godine kada je prvo 06.04.2013. godine oduzeta dozvola za radRazvojnoj banci Vojvodine,a onda i 26.10.2013.godine i Privrednoj banci Beograd.Konačno, 31.01.2014. godine Narodnabanka Srbije je oduzela dozvolu za radUniverzal banci a.d. Beograd.

Tabela br. 11 Kretanje broja banaka

OPIS	31.12.2008.	31.12.2009.	31.12.2010.	31.12.2011.	31.12.2012.	31.12.2013.	30.06.2014.
Broj banaka	34	34	33	33	32	30	29

Izvor: NBS

Kao posledica oduzimanja dozvola za rad gore pomenutim bankamabilo je smanjenjeukupnog broja zaposlenih kao i broja organizacionih celina, tako da se sveukupan broj organizacionih jedinica sa 2.734 na kraju 2008. godine sveo na 1.869na kraju drugog kvartala 2014. godine. Struktura organizacionuh jedinica data je u sledećoj tabeli:

Tabela br. 12 Organizaciona mreža

Opis	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	broj	%	broj	%	broj	%	broj	%	broj	%	broj	%	broj	%
Poslovne jedinice	66	2,4	68	2,6	54	2,2	89	4	70	3	110	5	109	6
Filijale	593	21,7	565	21,4	582	23,4	543	23	591	26	612	31	638	34
Ekspoziture	1.762	64,4	1.733	65,8	1.662	66,8	1.592	67	1.455	65	1.187	60	1.069	57
Šalteri	285	10,4	247	9,4	153	6,2	126	5	93	4	75	4	48	3
Centrale	19	0,7	17	0,6	34	1,4	31	1	32	2	5	0	5	0
Ostalo	9	0,3	5	0,2	2	0,1	2	0	2	0	0	0	0	0
Ukupno:	2.734	100	2.635	100	2.487	100	2.383	100	2.243	100	1.989	100	1.869	100

Izvor:NBS

Svetska ekonomska kriza je na svom početku imala ograničeno negativno dejstvo na bankarski sektor Srbije, ali se negativan uticaj krize značajno osetio u godinama koje su usledile to pre svega kroz smanjene brojeve zaposlenih. Tako se ukupan broj zaposlenih u bankarskom sektoru Srbije smanjio sa 32.342 na 25.684 u posmatranom periodu od 2008-2014. godine. Obzirom na proces zatvaranja banaka sa pretežno državnim vlasništvom i proces spajanja i ukupnjavanja u bankarskom sektoru Srbije, to je i bilo očekivano. Negativni efekti krize su te procese samo još više ubrzali.

Tabela br. 13 Ukupan broj zaposlenih

Opis	31.12.08.	31.12.09.	31.12.10.	31.12.11.	31.12.12.	31.12.13.	30.06.14.
Broj zaposlenih	32.342	31.182	29.887	29.228	28.394	26.380	25.684

Izvor:NBS

Ukoliko pogledamo broj zaposlenih u prvih 10 banaka u Srbiji, vidimo da na prvih 10 banaka u 2008-oj godini otpada preko 61% ukupnog broja zaposlenih u bankarskom sektoru Srbije, kao i da se taj broj konstantno povećava da bi u 2014-oj na prvih 10 banaka otpadalo 68% ukupnog broja zaposlenih. Trend smanjenja ukupnog broja zaposlenih u bankarskom

sektoru Srbije sa jedne strane kao i koncentracija zaposlenih u 10 najvećih banka u potpunoj je korelaciji sa kretanjima u bankarskom sektoru koji se predviđao godinama ranije ali koji će i u narednom periodu ići u istom smeru.

Tabela br. 14 Broj zaposlenih u bankarskom sektoru Srbije prvih 10 banaka.

Naziv Banke	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	broj	%	broj	%	broj	%	broj	%	broj	%	broj	%	broj	%
Komercijalna banka	3.209	9,9	3.155	10,1	3.101	10,4	3.022	10,3	2.989	10,5	2.966	11,2	2.928	11,4
Banca Intesa	3.027	9,4	2.979	9,6	3.090	10,3	3.200	10,9	3.134	11	3.039	11,5	3.070	12
Vojvođanska banka	2.620	8,1	2.58	8,3	2.238	7,5	1.786	6,1	1.770	6,2	1.703	6,4	1.728	6,7
Raiffeisen banka	2.211	6,8	2.072	6,6	1.985	6,6	1.856	6,4	1.827	6,4	1.711	6,5	1.642	6,4
Poštanska štedionica	1.465	4,5	1.421	4,6	1.667	5,6	1.663	5,7	1.913	6,7	1.872	7,1	1.779	6,9
Eurobank EFG	1.535	4,7	1.604	5,1	1.619	5,4	1.537	5,3	1.513	5,3	1.548	5,9	1.561	6,1
Alpha Bank	1.673	5,2	1.497	4,8	1.523	5,1	1.493	5,1	1.435	5,1	1.306	4,9	1.304	5,1
ProCredit Bank	2.013	6,2	1.821	5,8	1.389	4,6	1.288	4,4	1.285	4,5	1.158	4,4	1.003	3,9
Societe Generale	1.146	3,5	1.197	3,8	1.246	4,2	1.331	4,6	1.361	4,8	1.397	5,3	1.396	5,6
Erste Bank	1.009	3,1	960	3,1	992	3,3	988	3,4	993	3,5	972	3,7	995	3,9
Ukupno:	19.908	61	19.286	62	18.850	63	18.164	62,2	18.220	64	17.672	66,9	17.406	68

Izvor: NBS

Što se tiče vlasničke strukture banaka, na kraju 2008. godine, 20 banaka je bilo u većinskom vlasništvu stranih akcionara, 6 banaka je bilo u većinskom vlasništvu domaćih fizičkih i pravnih lica, a 8 banaka je bilo u većinskom vlasništvu Republike Srbije. Na kraju drugog kvartala 2014. godine pozvani čin podacima NBS, od ukupnog broja banaka, 21 banka se nalazi u vlasništvu stranih lica, a 8 u vlasništvu domaćih lica – šest u vlasništvu države kao većinskog i najvećeg pojedinačnog akcionara i dve banke u vlasništvu privatnih lica. Preovlađuju banke u vlasništvu stranih lica sa 75% ukupne aktive bankarskog sektora, 76% kapitala i 75% zaposlenih.

Banke u vlasništvu stranih lica potiču od bankarskih grupacija iz 11 država. Najznačajnije banke u vlasništvu stranih lica su učešćem u ukupnoj aktivnosti sektora, sa 24% ukupnog učešća, potiču iz Italije, a zatim iz Austrije i Grčke sa po 15%, Francuske sa 10% i svih ostalih zemalja sa ukupno 10% učešća. Banke u vlasništvu države i domaćih privatnih lica učestvuju u ukupnoj aktivnosti, ukupnom kapitalu i broju zaposlenih sa 25%.

Opis	Brojbanaka	Aktiva	Kapital	Zaposleni
		mlrddinara		
Banke u vlasništvu domaćih lica	8	720	149	6.482
Državne	6	552	91	5.733
Privatne	2	168	58	749
Banke u vlasništvu stranih lica	21	2.133	462	19.202
Italija	2	688	157	4.120
Austrija	3	436	103	3.419
Grčka	4	412	93	5.140
Francuska	3	298	46	2.607
Ostali	9	299	63	3.916
UKUPNO	29	2.853	611	25.684

Ta
bel
a
br.
15P
regl
ed
oda
bra
nih
par
am
eta
rab
ank

arskog sektora Srbije 30.06.2014.

Izvor: NBS

Bankarski
sektor Srbije odlikuje velik broj banaka sa malim učešćem u najznačajnijim kategorijama poslovanja poput aktive, kredita, depozita i prihoda.

VIII DEO: KOMERCIJALNA BANKA A.D. BEOGRAD



Komercijalna banka a.d osnovana je 1972 godine, u Beogradu.

Komercijalna banka nastala je kao akcionarsko društvo. Akcijski kapital od 331 i ukupni kapital od 575 miliona evra čini je drugom najvećom bankom u zemlji, koja podjednako uspešno posluje sa građanima, kao i sa najvećim korporacijama – u zemlji i u inostranstvu. Svim klijentima na raspolaganju je bankarski tim od gotovo 3 hiljade zaposlenih, obučenih za sve bankarske poslove. Među njima su brojni vrhunski poznavaoци domaćih i međunarodnih finansijskih tokova, iskusni bankarski stručnjaci, ali i mladi ambiciozni bankari, školovani i obučavani u zemlji i inostranstvu. Komercijalna banka a.d. Beograd ima aktivnu ulogu ne samo u domaćem, nego i u međunarodnom platnom prometu. Preko računa otvorenih kod prvorazrednih svetskih banaka, Komercijalna banka u potpunosti zadovoljava sve potrebe za obavljanjem međunarodnih transakcija po nalogu klijenata. (www.kombank.rs)

Svoje razvojne planove, saradnjom sa Komercijalnom bankom, ostvaruje gotovo 100.000 pravnih lica, od malih privrednika do najvećih kompanija, među kojima je i veliki broj stranih finansijskih institucija i organizacija, vladinih i nevladinih organizacija, humanitarnih organizacija, udruženja građana.

Komercijalna banka značajan deo svojih sredstava kontinuirano usmerava u projekte društvene odgovornosti, bilo kroz rešavanje problema najugroženijih kategorija građana u okruženju, bilo kao pomoć talentovanim pojedincima i grupama i najuspešnijim reprezentima našeg sporta, nauke i umetnosti. (www.kombank.rs)

U 2012. godini započet je i izuzetno ambiciozan projekat naslovnog sponzorstva „Kombank arene“, koji od početka beleži nepodeljeno odobravanje i izuzetne efekte u javnosti.

Usluge kada je reč o uslugama banke, se mogu definisati kao sve one aktivnosti, pretežno neopipljivog karaktera, koje rezultiraju određenim koristima, odnosno koje rešavaju određeni problem korisnika, i koje je korisnik spreman direktno ili indirektno da plati. Spremnost korisnika da plati za korist koju ima od usluge, direktno ili indirektno je ono što uslugu čini predmetom kupoprodaje i stavlja je u tržišne koordinate. (Kancir R, 2010)

Finansijski izveštaj banke od 2008 do 2013 godine pripremljeni su u skladu sa važećim propisima u Republici Srbiji zasnovanim na Zakonu o računovodstvu i reviziji ("Službeni glasnik Republike Srbije", br 46/2006, 111/2009), Zakonom o bankama i pratećom regulativom

Narodne banke Srbije izdatom na osnovu navedenih zakon. Zakonom o računovodstvu i reviziji propisano je da banke vode, pripremaju svoje finansijske izveštaje u skladu sa Međunarodnim standardima finansijskog izveštaja (MRS/MSR).

Prezentovani finansijski izveštaji sastavljeni su u skladu sa konceptom istorijskog troška, izuzev za hartije od vrednosti kojima se trguje i hartije od vrednosti raspoložive za prodaju, koje su vrednovane po tržišnoj vrednosti.

Takođe, finansijski izveštaji uključuju potraživanja, obaveze, rezultate poslovanja Banke bez uključivanja zavisnog pravnog lica – Komercijalna banka a.d sastavlja i konsolidovane finansijske izveštaje u skladu sa računovodstvenim propisima Republike Srbije.

Prezentovani finansijski izveštaji Banke iskazani su u hiljadama dinara(RSD) predstavlja funkcionalnu i izveštajnu valutu Banke. Sve transakcije u valutama koje nisu funkcionalna valuta tretiraju se kao transakcije o stranim valutama.

8.1. Upravljačka struktura banke

Organizacija i upravljanje banke se utvrđuje statutom banke (čl.14.Zakona o bankama). Statutom banke se utvrđuju delovi banke koji imaju određena ovlašćenja u pravnom prometu i obim tih ovlašćenja. organizacioni delovi banke-filijale, obavljaju poslovanje preko posebnog računa u okviru žiro-računa banke i nemaju svojstvo pravnog lica. To znači da one ne mogu odobravati kredite ili izdavati garancije, već samo banka. U cilju decentralizacije bankarskog poslovanja (glavna) centralna banka daje određeni stepen samostalnosti poslovnim jedinicama, kao profitnim centrima i one odlučuju samostalno o odobravanju kredita, garancija, i drugih jemstava do određenog limita koji se određuje u skladu sa poslovnom politikom i organizacionom strukturom banke. O stvaranju filijale ili drugog organizacionog oblika banka je dužna da obavesti NBS najkasnije u roku od osam dana od njihovog otvaranja. Radi otvaranja filijale, ili drugog organizacionog oblika banke u inostranstvu je dužna da pribavi saglasnost NBS. (Hadžić, 2009, str. 172)

Pošto se banka obavezno osniva kao akcionarsko društvo to za upravljanje važe pravila upravljanja akcionarskim društvom. Bankom upravljaju akcionari srazmerno učešću u ukupnom kapitalu i to neposredno ili preko svojih predstavnika u skupštini. Ukoliko se akcionari udružuju to su obavezni da banci dostave ugovor o udruživanju i ovlašćenje za svog predstavnika u skupštini. Poverioci banke mogu pod uslovima određenim ugovorom o osnivanju i statutom ostvarivati određene funkcije upravljanja bankom, ukoliko je takva mogućnost utvrđena posebnim ugovorom između banke i poverilaca. (Hadžić, 2009)

Organi upravljanja bankom su skupština, upravni odbor –UO i Izvršni odbor –IO. Statutom se određuje nadležnost pojedinih organa banke, sastav i postupak odlučivanja, kao i drugi organi upravljanja i njihova nadležnost.

Skupštinu čine akcionari banke sa pravom upravljanja. Pravo glasa akcionari ostvaruju neposredno ili preko svojih predstavnika. Statutom se akcionarima koji imaju 1% ili više akcija s pravom glasa ne može onemogućiti neposredno vršenje prava glasa. Skupština: (Hadžić, 2009, str. 172)

- usvaja akte poslovne politike i strategiju banke
- donosi statut i donosi izmene i dopune osnivačkog akta i statuta
- usvaja godišnji finansijski izveštaj
- odlučuje o raspoređivanju dobiti i pokriću gubitka
- odlučuje o povećanju i smanjenju osnivačkog kapitala banke,kao i o ulaganjima u drugu banku,pravna lica i osnovna sredstva banke,
- imenjuje i razrešava UO i određuje naknadu članovima UO
- odlučuje o statusnim promenama i prestanku rada banke
- odlučuje o sticanju stečajne, odnosno likvidacione mase,imenjuje i razrešava spoljnog revizora
- donosi poslovnik o radu skupštine

Narodna banka Srbije daje saglasnost na statut banke, odnosno izmene i dopune osnivačkog akta i statuta.

Redovno zasedanje skupštine se održava najmanje jednom godišnje,pri čemu NBS može zahtevati stavljanje određenih pitanja na dnevni red,

Vandredna skupština banke se zasniva na zahtev UO ili drugog ovlašćenog organa banke,akcionara sa najmanje 10% akcija s pravom glasa i likvidacionog upravnika banke.

Upravni odbor banke saziva vandrednu sednicu skupštine kada banka postane podkapitalizovana, na zahtev unutrašnje revizije banke,spoljnog revizora ili odbora za praćenje poslovanja banke,kao i na zahtev NBS.

8.2 Upravni i Izvršni odbor banke

Upravni odbor čini minimum pet članova ,pri čemu najmanje jedna trećina članova mora biti nezavisna od banke. Nezavisno od banke je lice koje nema ni direktno ni indirektno vlasništvo u banci ili grupi kojoj banka pripada.Najmanje tri člana UO moraju imati odgovarajuće iskustvo u oblasti finansija.Najmanje jedan član UO mora znati srpski jezik i imati prebivalište na teritoriji Republike Srbije. Predsednika i članove UO bira skupština,pri čemu je banka dužna da od NBS pribavi prethodnu saglasnost,a NBS određuje bliže uslove za davanje saglasnosti. Članovi UO ne mogu istovremeno biti i članovi IO banke. (Hadžić, 2009)

Nadležnosti UO su predeljene čl.73 zakona o bankama i statutom banke. Zakonom o bankama UO je dobio karakter upravno – nadzornog odbora,na taj način u sebi spojivši nadležnost ranijeg upravnog odbora i nadzornog odbora banke.

Delokrug UO Komercijalne banke:

1. Usvaja predlog poslovne politike i strategije banke i podnosi ih skupštini banke na usvajanje;
2. Usvaja strategiju i politike upravljanja rizicima, kao i strategiju upravljanja kapitalom;
3. Usvaja plan kontinuiteta poslovanja i plan oporavka aktivnosti u slučaju katastrofa;
4. Uspostavlja sistem unutrašnjih kontrola i vrši nadzor nad njegovom efikasnošću;
5. Utvrđuje unutrašnju organizaciju, odnosno organizacionu strukturu Banke koja obezbeđuje podelu dužnosti, nadležnosti i odgovornosti zaposlenih na način kojim se sprečava sukob interesa i obezbeđuje transparentan i dokumentovan proces donošenja i sprovođenja odluka;
6. Usvaja politiku zarada i ostalih primanja zaposlenih u Banci;
7. Nadzire rad Izvšnog odbora;

8. Usvaja program i plan unutrašnje revizije banke i metodologiju njenog rada;
9. Obezbeđuje sprovođenje procesa interne procene adekvatnosti kapitala i njegovu usklađenost sa strateškim ciljevima poslovanja.

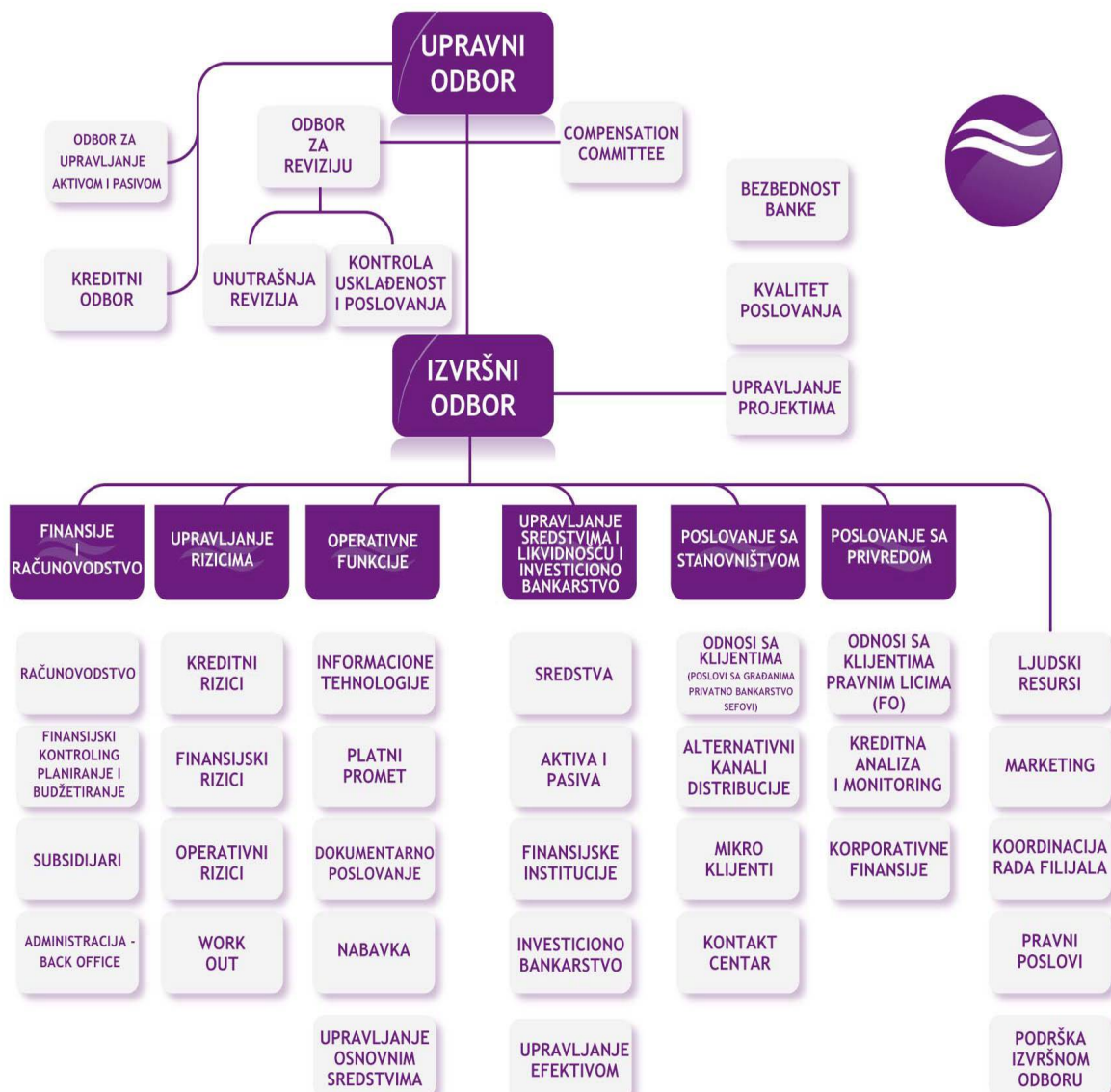
Sednice UO se održavaju prema potrebi, a najmanje jednom u tri meseca. O održavanju sednica i dnevnom redu banka obaveštava NBS. UO održava vandrednu sednicu na zahtev NBS. Prema potrebi predstavnik NBS može prisustvovati sednicama UO banke.

Izvršni odbor banke je novouspostavljeni kolektivni organ upravljanja bankom po Zakonu o bankama. Čine ga najmanje dva člana, a predsednik IO zastupa i predstavlja banku. Pri preuzimanju pravnih radnji u ime i za račun banke predsednik IO dužan je da obezbedi potpis jednog člana IO-supotpisnika. Članovi IO su u radnom odnosu u banci na neodređeno vreme s punim radnim vremenom. Članovi IO moraju imati dobru poslovnu reputaciju i odgovarajuće kvalifikacije. Najmanje jedan član IO mora znati srpski jezik, a svi članovi IO moraju imati prebivalište na teritoriji Republike Srbije. Predsednika i članove IO bira UO banke, pri čemu je banka dužna da on NBS pribavi prethodnu saglasnost, a NBS određuje bliže uslove za davanje te saglasnosti. Izvršni odbor banke organizuje poslovanje banke i vrši dnevni nadzor nad aktivnostima banke.

Delokrug rada IO Komercijalne banke je sledeći:

1. Predlaže i sprovodi poslovnu politiku i strategiju banke, strategiju i politike upravljanja rizicima, kao i strategiju upravljanja kapitalom; strategiju i politike upravljanja rizicima, kao i strategiju upravljanja kapitalom;
2. Usvaja i analizira efikasnost primene procedura za upravljanje rizicima, kojima se bliže definiše proces identifikovanja, merenja i procene rizika i upravljanja rizicima i izveštava Upravni odbor u vezi sa tim aktivnostima;
3. Sprovodi plan kontinuiteta poslovanja i plan oporavka aktivnosti u slučaju katastrofa, vrši njihovo revidiranje u skladu sa poslovnim promenama i kontinuirano testiranje.
4. Izveštava Upravni odbor o efikasnosti primene definisanih procedura upravljanja rizicima.
5. Donosi poslovnik o svom radu.

Slika br. 1 Upravni odbor Komercijalne banke



Izvor: <http://www.kombank.com/>

8.3. Bilans stanja Komercijalne banke

Rb	Aktiva	31.12. 2008.	31.12. 2009.	31.12. 2010.	31.12. 2011.	31.12. 2012	31.12. 2013.
1	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	29.744.727,5	38.715.387,2	72.415,2	28.522,6	940.514,4	180.377,7
2	Opozivni krediti	19.512,0	49.651,4	23.615,2	22.603,3	743.053,5	302.951,1

3	Potraživanja, kamatu, naknadu prodaju	658.714	936,866	1.185.242	187.573	547.242	88.176		
4	Dati krediti i depoziti	106.231	115,710	246.561	351719	1277.10	61.8846.500	4.121	
4.1	Privatni	106.231	76,447	491,060	540.409	486.218	188.86	01.1422.126	1.312
4.2	Stanovi	106.231	37,447	431,740	964.790	48.555	495.917	600848	487
4.3	Banke i finansijski organi	106.231	14,183	441.585	540.677	422.329	44894	322	
5	Hartije od vrednosti (sopstveni)	3(6b8e.z411)	566,509	18.267	297637	942.347	571900	1.465	
6	Udele i čestice	2.621	562,703	423.826	065823	583.917	63054	110	
7	Ostali	2.648	402,272	876.308	021187	533.227	89629	218	
8	Nematerijalna ulaganja	291.966	326,526	467.547	555.415	600.435	837.445		
9	Osnovna sredstva i investicije u nekretnosti	7291	347,057	487.820	704530	277.416	84386	224	
10	Stalna sredstva namenjena prodaji	79.387	104,898	735.432	101.040	78.763	371.630		
11	Odložena poreska sredstva	186.084	109,217	-	-	4.896	0		
12	Ostala sredstva	2320	034,792	351.683	3256.448	372.293	49.063		
13	UKUPNA AKTIVA (od 1. do 12.)	170.861	230659,257	225251.868	239948837	48187383	3654.366		

Tabela br. 16Aktiva Komercijalne banke od 2008-2013 godine(u mil. dinara)

Izvor:<http://www.kombank.com/en>

Bilansna aktiva Banke je u 2013. godini porasla za 39.466,6 miliona(RSD) ili 12,2% u odnosu na prethodnu godinu. Krediti komitentima supovećani za 6.897,3 miliona(RSD), odnosno 3,9%. Na dan 31.12.2013. godine ukupni plasmanikomitentima iznose 184.004,1 miliona(RSD), što čini 50,6% ukupne bilansne aktive.Tokom 2013. godine, opozivi krediti i depozitibeleže rast od 14,7% prvenstveno zbog povećanjasredstava plasiranih u repo hartije od vrednostiNBS. Najznačajnije relativno povećanje u 2013 godinibeleže plasmani bankama i drugim finansijskim organizacijama. Na kraju godine ukupan iznosplasiranih sredstava bankama, iznosi 9.894,3

miliona(RSD). U uslovima smanjene tražnje zakreditima, značajan rast ostvaren je u plasmanima hartijama od vrednosti, koji u 2013. godini iznosi 15.653,7 miliona(RSD).

Tabela br. 17 Pasiva Komercijalne banke od 2008-2013 godine

Rb.	PASIVA	31.12. 2008.	31.12. 2009.	31.12. 2010.	31.12. 2011.	31.12. 2012.	31.12. 2013.
1.	Transakcioni i ostali depoziti	25.418.322,373,2029.662.089.456.5235.520.275454.597.544					
1.1	Privreda	107.485.763491,06610.540.4098.486.24808.526.34729.131.535					
1.2	Stanovništvo	107.485.373431,714350.964.79048.555.404.532.188666.766.804					
1.3	Banke i finansijske organizacije	107.485.113,4183,441585.5408.677.430.461.52060.699.205					
2.	Primljeni krediti	1.452.325,319	923.1061.603.76837.2641.619.990				
3.	Obaveze po osnovu hartija od vrednosti	-	-	-	-	-	-
4.	Obaveze po osnovu kamata i naknada	195.499.168,097	227.933205.079188.910255.888				
5.	Rezervisanja	1.050.030	926,337	877.3862.135.4326.331.76065.132			
6.	Obaveze za poreze	68.386	12,844	13.99339.73721.79921.616			
7.	Obaveze iz dobitka	4.040	46,905	71.256172.19785.114150.124			
8.	Obaveze za sredstva koja se obustavljaju	-	-	-	-	-	-
9.	Odložene poreske obaveze	-	-	5.351	17.036	-	10.156
10.	Ostale obaveze	9.754.530	470,577	13.604.1207.916.62256.535.64202.271.698			
11.	UKUP OBAVEZE od 1.	145.428.1226,980,840.813.281818.152	177,980,840.813.281818.152	244.813.281818.152	264.321.229183.692.148		
12.	UKUPNO PASIVA(11+17)	170.861.305,257,221.868.23709488.372148.187.376733.654.366	305,257,221.868.23709488.372148.187.376733.654.366	221.868.23709488.372148.187.376733.654.366	23709488.372148.187.376733.654.366		

Izvor: <http://www.kombank.com/en>

U strukturi pasive depoziti komitenata (transakcioni i ostali depoziti) iznose 255.596,5 mil.(rsd), što čini 70,3% od ukupne bilansne pasive, beležici povećanje od 20.076,8 mil(rsd) ili 8,5%. Transakcioni depoziti na kraju 2013 godine iznose 53.217,4 mil.(rsd) i u odnosu na prethodnu godinu veći su za 31,9% odnosno 12.880,6 mil(rsd). Ostali depoziti povećani na kraju 2013.godine iznose 202.380,2 mil(rsd) što čini 55,7% ukupne bilansne pasive. Rast ostalih depozita je pre svega rezultat povećanja devizne štednje stanovništva. U ostale obaveze uključen je subordinirani kredit u iznosu od 5.732,1 mil(rsd) i kreditne linije u iznosu od 26.713,9

mil(rsd). Sredstva kreditnih linija namenjena su prvenstveno odobravanju kredita malim i srednjim preduzećima za finansiranje izvoza, nabavku trajnih obrtnih sredstava, opreme i mašina i za druge namene.

8.4. Kapital

Tabela br. 18 Kapital Komercijalne banke u periodu od 2008-2013

R.B	Kapital	31.12. 2008.	31.12. 2009.	31.12. 2010.	31.12. 2011.	31.12. 2012.	31.12. 2013.
1.	Aksijski kapital i emisiona premija	1 7 . 0 6 2	1 7 5 3 4 6	2 8 . 4 6 2	. 2585. 34 6 2	. 4505. 30 3 4	. 4505. 00 3 4 . 5 5 0
2.	Rezerve iz dobiti	4 . 6 8 5	7 4 3 8	9 . 2 3 5	. 4 4 0 6 3 5	. 1444. 07 8 5	. 1464. 06 3 5 . 4 4 0
3.	Revalorizacione rezerve	6 4 8 . 3	8 7 1 7 , 4	4 1 6 6 3 . 0	0 86 8 9 . 6	2 08 6 7 . 7	7 4 . 7 9 1 . 2 6 8
4.	Nerealizovani gubici po osnovu hartija od vrednosti raspoloživih za prodaju	-	-2 3 , 3 2 4	-1 5 . 8 8	2 -6 3 . 9 4	0 7 . 0 1 6	1 8 7 . 0 1 1
5.	Dobitak	3 . 0 3 6	2 9 0 3 4 ,	2 9 0 0 9	. 330. 95 5 1	. 849. 31 8 5	. 861. 26 8 7 . 9 7 1
6.	UKUPNO KAPITAL(od 12.do 16.)	2 5 . 4 3 3	2 7 4 2 7 6	4 3 8 0 5 4	. 4442. 82 7 5	. 5596. 68 6 6	. 6546. 09 6 2 . 2 1 8

Izvor:<http://www.kombank.com/en>

Ukupan kapital Banke na kraju 2013. godine iznosi 64.962,2 miliona(RSD) i povećan je preko dvaputa u poslednjih pet godina. Aksijski kapital, uposmatranom periodu, je povećan za 22.972,0miliona(RSD) po osnovu dve emisije preferencijalnih zamenljivih akcija (2010. godine u iznosu od 11.400,0 miliona(RSD) i 2012. godine u 11.572,0miliona). Banka je u toku poslednjih pet godina iz ostvarenog dobitka formirala dodatne rezerve u iznosu od 9.250,0 miliona(RSD), a od čega utoku 2013. godine 1.850,0 miliona(RSD). Značajno povećanje rezervi iz ostvarenog dobitka, za svakogodinu, je bilo racionalno opredeljenje akcionara

8.5. Bilans uspeha

Tabela br. 19 Bilans uspeha Komercijalne banke u periodu od 2008-2013 godine

Rb	OPIS BILANSNE POZICIJE	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	PRIHODI I RASHODI REDOVNOG POSLOVANJA						
1.1	Prihodi od kamata	1 0 , 9 3	9 1 , 48,471 1 3	1 9 3 2 2	0 1 . 82.601 3	5 2 08.211 3 0	2 8 8 . 00 3 4 . 8 0 7

1.2.	Rashodi od kamata	-4 , 6 3 9 ,	-86,2387 9 ,	-8 3 0 8 2 ,	-87.7188 2 ,	-99.5232 0 ,	-596.409 4 ,	5 3 6
1.	Dobitak po osnovu kamata	6 , 3 0 0	6 , 3 3 4	7 . 4 3 7	9 . 8 5 3	1 0 . 9 1	1 2 . 9 4	
2.1	Prihodi od naknada i provizija	3 , 0 6 7	40,6072 7 ,	40.140 2 3	54.805 1	54.433 4 ,	951.449 3 ,	2 1 1
2.2	Rashodi naknada i provizija	-2 9 9 , 3	5439 5 , 8	4-5 3 1 . 0	2642 8 . 0	4768 0 . 4 4	89 2 8 . 0 6	3
2.	Dobitak po osnovu naknada i provizija	2 , 7 6 7	3 , 5 3 1	3 . 8 9 2	4 . 4 2 3	4 . 5 5 4	4 . 5 6 5	
3.	Neto dobitak po osnovu prodaje hartija od vrednosti po fer vrednosti kroz bilans uspeha	3 , 0 5 7	3 7 , 8 3 4	1 1 . 4 9	9-1 9 . 1 1	07 7 6	1 6 . 3 4 0	
4.	Neto dobitak po osnovu prodaje udela (ucešca)	5 6 , 6 6 1-		5 3 . 7 2	01 . 2 5 4	-	-	
5.	Neto gubitak po osnovu prodaje ostalih plasmana	-	-5 , 1 3 2	-	-	-	-	
6.	Neto prihod/rashodi od kursnih razlika	-3 , 6 0 4	-44,9795 8 ,	359933	-	9 5 . 8 9 0	-2 2 7 . 8 0	0
7.	Prihodi od dividendi i učešća	3 , 2 0 8	6 , 4 6 9	1 . 1 4 1	-5 2 0 . 4	928 2 5 1	3 9 1 . 7 2	4
8.	Ostali poslovni prihodi	1 9 1 , 2 8	202 8 , 5 4	0 . 9 5 1	7 . 9 9 7	2 4 1 . 0 2	23 3 7 . 9 1	9
9.	Neto prihod/rashodi po osnovu indirektnih otpisa plasmana i rezervisanja	-1 , 5 2 5	-12,3376 5 ,	125283. 4	8109 1 . 2	0-7 . 4 4 4	2-29.98 6 6 .	5 7 8
10.	Troškovi zarada, naknada zarada i ostali licni rashodi	-3 , 4 0 1	-34,1445 0 ,	-0 6 0 1 6	-13.5343 5	-44.6118 6 .	3-44.62 5 8 .	1 0 9
11.	Troškovi amortizacije	-4 0 5 , 5	0553 4 , 4	6-3 . 6 4 7	-33.9962 5	-705825. 3 5	6-7 9 2 . 6 4	8
12.	Operativni i ostali poslovni rashodi	-3 , 5 8 5	-37,3917 3 ,	-2 9 0 . 0	5677 2 . 0	9-40. 9 3 3	0-30.55 1 9 .	6 3 0
13.	Neto prihodi od promene vrednosti imovine i obaveza	6 , 0 1 5	64,7050 4 ,	0 7 9 -4 . 2 4 6	-4 . 4 2 0 . 7 3 4	-9 0 5	-	
14.	REZULTAT PERIODA - DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (od 1 do 13)	2 , 8 1 5	2 , 0 5 5	2 . 7 9 1	3 . 9 5 2	4 . 5 7 2	4 . 5 8 8	
15.	Porez na dobit	-	-1 1 1 , 9	5-1 5 7 . 3	4432 6 . 0	2-477 2 . 4 4	8-	
16.	Dobitak od kreiranih odloženih poreskih sredstava i smanjenja odloženih poreskih obaveza	-	8 , 1 3 9	1 6 . 6 9	71 1 . 5 7	83 2 . 8 8 5	8 7 . 9 5 0	
17.	Gubitak od smanjenja odloženih poreskih sredstava i kreiranja odloženih poreskih obaveza	-3 0 , 3 6	58 5 , 0 0	7-1 3 1 . 2	6243 . 9 3	7-1 0 . 9 5 3	-	

18.	DOBITAK (od 15 do 17)	2 , 7 8 4	1 , 8 6 6	2 . 5 2 0	3 . 5 1 3	4 . 1 2 2	4 . 6 7 6
-----	-----------------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

Izvor: Izvor: <http://www.kombank.com/en>

Kamatna marža beleži blagi rast i pored tržišnih pritisaka na strani plasmana (velika konkurencija na ograničenoj tražnji) i na strani depozita (izražen fokus banaka na domaće izvore finansiranja). Aktivnosti na optimizaciji izvora sredstava u smislu cene, strukture, ročnosti, daju rezultate i čine kamatnu maržu održivom na srednji rok. Banka je i u 2013. godini nastavila sa aktivnim upravljanjem i kontrolom operativnih troškova, kao i podizanjem efikasnosti poslovanja što je rezultiralo smanjivanjem Cost Income racija (CIR).

Gore navedene hipoteze su dokazane poređenjem godišnjih izveštaja Komercijalne banke sa IFC priručnikom za korporativno upravljanje. Vidi se po izveštajima da su pravilno primenjeni svi elementi efikasnog korporativnog upravljanja.

IX. ZAKLJUČAK

Korporacijsko upravljanje predstavlja važan elemenat u procesu investiranja, mobilizacije, alokacije i praćenja efikasne upotrebe sredstava, a njegova efikasnost obezbeđuje zdrave osnove za ekonomski rast. Zato, ne samo preduzeća privreda u tranziciji, treba da respektuju činjenicu da je jedino pravo merilo njihovih rezultata upravo rast vrednosti za akcionare. Samo na taj način mogu da opstanu u globalnoj utakmici za privlačenje kapitala koji bi se angažovao u finansiranju sopstvenog rasta i razvoja. Dakle, korporativno upravljanje predstavlja ključni elemenat u poboljšanju ekonomske efikasnosti i rasta, kao i u povećanje poverenja investitora. Ono je deo

šireg ekonomskog i pravnog konteksta za privredno poslovanje, a dobro korporativno upravljanje privrednim subjektima pojedinačno utiče na razvoj ukupne privrede i sveukupno utiče na ostvarivanje povoljne investicione klime za nova ulaganja i dalji ubrzaniji razvoj ali i viši nivo bezbednosti.

U radu je analiziran bankarski sektor Srbije. Analizom se došlo do zaključka da bankarski sektor ima dominantnu ulogu u finansijskom sistemu Srbije, od ukupne aktive bankarskog sektora, na kraju 2014 godine, iznosila je 3.285,5 milijardi dinara što je bilo povećanje oko 17,5 odsto u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, i dalje manji broj banaka dominira poslovanjem u finansijskom sektoru, te tako prvih deset banaka zauzima oko 70 odsto finansijskog tržišta, dok 17 banaka ima udeo u ukupnoj aktivni manji od 2 odsto.

Sa stanovništva poslovne Banke, veoma su bitni pokazatelji racio analize, jer oni pružaju mogućnost projektovanja budućeg optimalnog kapaciteta korporativnog preduzeća kao polazne tačke uredne otplate potencijalnog duga. Takođe, racio pokazatelji likvidnosti ukazuju na likvidnosnu poziciju, odnosno na mogućnost korporativnog preduzeća da o roku dospeća izmiruju sve, pa i potencijalnu novu obavezu (kredit Banke). Naravno i ostali racio pokazatelji imaju ne manje važnu funkciju u procesu iznalaženje trenutne, ali i buduće finansijske pozicije korporativnog preduzeća.

Uprkos svima nedaćama bankarski sektor Srbije je i tokom 2014 godine uspeo da održi finansijsku stabilnost i likvidnost na zadovoljavajućem nivou. Rizik daljeg kretanja ekonomske aktivnosti i rizik globalne likvidnosti, međutim i dalje ostaju snažni izazovi stabilnosti bankarskog sektora, pre svih rizik devizne likvidnosti.

Efikasno korporativno upravljanje u "Komercijalnoj banci" na osnovu sagledanog stanja poslovanja "Komercijalne banke" potvrđena je osnovna hipoteza koja glasi da je Položaj bankarskog sektora Srbije finansijski dobar. Takođe analizom efikasnosti poslovanja potvrđena je i pomoćna hipoteza, odnosno da od efikasnosti donošenja poslovnih odluka zavisi i efikasnost ukupnog poslovanja. Blagovremene i kvalitetne odluke upravnog odbora i menadžmenta banke direktno su uticale na efikasnost i efektivnost poslovanja „Komercijalne banke“, na srpskom bankarskom tržištu.

Uporeda poslovnih rezultata u analiziranih poslednjih 6 godina. U tom poređenju se vidi da se poslovni rezultat (dobit) sukcesivno povećavao. Smatramo da je to posledica kvalitetnog korporativnog upravljanja u Komercijalnoj banci.

X. LITERATURA

1. Andrić, M. (2004). *Revizija - teorija i praksa*. Subotica: Ekonomski fakultet.
2. Barjaktarević, L. (2011). *Upravljanje rizikom*. Beograd: Univerzitet Singidunum.
3. Barjaktarović, L. (2014). *FINIZ*. Beograd.
4. Cadbury. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*.
5. Cirović, M. (2007). *Finansijska tržišta: instrumenti, institucije, tehnologije*. Beograd: Naučno društvo Srbije.
6. Dedekić, P. (2008). *Korporativno upravljanje i efekat energije*. Beograd: Pravo i privreda.

7. Đorđević, B. (2009). *Organizaciona kultura kao faktor uticaja na efektivnost programa menadžmenta znanja*. Beograd: Singidunum revija Vol.5, No.2.
8. Đukić, T. (2013). *Upravljanje kvalitetom i pouzdanošću*. Beograd: Zbornik radova.
9. Dutton, J. &. (1991). *Keeping an eye on the mirror. Image and identity in organizational adaption*. Academz of Managment Journal.
10. Finance time. (29.08.2014). *Finance time*, 2.
11. Galić, A. (2008). *Hipotekarni krediti, Gramzivost i pohlepa*. Beograd: www.b92.net.
12. Gintram, V. (2014). Brisel: Institut Bruegel.
13. Governance, C. (2004). *A Survey of OECD Countries*. Paris: OECD.
14. Grahovac, B. (2008). *Moderno korporativno upravljanje: evolucija ulove upravnog odobra i menadžmenta*. Beograd: Pravo i privreda.
15. Hadžić, M. (2009). *Bankarstvo*. Beograd: Univerzitet Singidunum.
16. Hammer, M. (1993). *Reengineering the Corporation*.
17. Janićijević, N. (1997). *Organizaciona kultura*. Novi sad: ULIXES.
18. Janićijević, N. (2011). *Uticaj organizacione kulture na liderstvo u organizaciji*. Niš: Ekonomske teme No.4.
19. Jeremić, Z. (2011). Zanimljivo srpsko tržište. *Big biznis*, 9.
20. Kitanović, D. (2014). *Teorija krize posle krize*. Niš: Ekonomski fakultet u Nišu.
21. KPGM. (2008). *Internal Aduits role in efective corporate governance*.
22. Madžar, L. (2002). Konverzija dugova u vlasništvo kao alternativa u privatizaciji. *Ekonomske anali*, 41.
23. Milenko, Z. (2010). *Međunarodne krize*. Beograd: Vojno delo, Vol.62.
24. Miljević, M. (2007). *Metodologija naučnog rada*. Pale: Univerzitet u istočnom Sarajevu.
25. Miljević, M. (2013). *Poslovna etika i komuniciranje*. Beograd: Univerzitet Singidunum.
26. Mojić, D. (2011). *Uticaj nacionalnih kulturnih vrednosti na organizacionu kulturu i poslovnu praksu*. Belgrade: Singidunum revija Vol.8, No.2.
27. OECD. (2004). *Principi korporativnog upravljanja*. Beograd: Misija OEBS u Srbiji i Crnoj Gori.
28. Pallez, T. (2007). *Financialization, What is and Why it Matters*. The Levy Economics Institute.
29. Pero, P. (2014). Funkcionisanje upravnog odbora u novoj korporativnoj kulturi. *Univerzitet Edukon*, 17-34.
30. Pešić, M. (2007). *Sociologija*. Belgrade: Univerzitet Singidunum.
31. Petrovic. (2002). *Faktori privatizacije-korporacijsko upravljanje*. Belgrade.
32. Petrović, P. (2014). Funkcionisanje upravnog odbora u novoj korporativnoj kulturi. *Poslovne studije* (crp. 17-34). Novi Sad: Univerzitet Edukon.
33. Petrović, P. (2001). *Iskustva istočnoevropskih zemalja u korporacijskom upravljanju*. Beograd: Ekonomika.
34. Petrović, P. (2001). *Iskustva istočnoevropskih zemalja u korporacijskom upravljanju*. Beograd: Ekonomika.
35. Petrović, P. (2012). *Korporativno upravljanje u javnim preduzećima i nezavisnost članova odbora*. Beograd: Institut za međunarodnu politiku i privredu.
36. "Politika". (20.07.2012). *Izveštaj MMF-a*. Beograd.
37. preduzećima, U. (2005). Beograd: Službeni glasnik.
38. Selim, G. (2009). *Internal Auditing and Consulting Practice*. Irleand: Internation Journal of Auditing.

39. time, F. (29.08.2014). *Finance time*.
40. Upravljanje u krizi. (2010). Beograd: Priručnik za odbore.
41. Vasiljević, B. (2010). *Kriza i regulacija*. Beograd: Pravo i privreda.
42. Vasiljević, M. (2007). *Korporativno upravljanje-pravni aspekti* . Beograd: Pravni fakultet .
43. Vujonjanski.J. (2013). *Relacije dimenzija organizacione kulture i različitih organizacionih ishoda u preduzećima u Srbiji* . Novi Sad.
44. Vujović.D. (2008). *Korporativno upravljanje u energetsom sektoru*. Beograd: Pravo i privreda.
45. Vuksanović, I. (2011). *Kako unaprediti efikasnost korporativnog upravljanja-iskustvo iz krize*. Beograd: Ekonomski fakultet.

Internet izvori:

<http://www.kombank.com/>
<http://www.nbs.rs/internet/cirilica/index.html>
<http://www.global-rates.com/>
<http://www.tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi>

Prilog 1- Spisak slika

1.Upravni odbor Komercijalne banke

Prilog 2-Spisak grafika:

1. Prikaz kretanja referentne kamatne stope FED-a od 1991. do 2014. godine

2. Kretanje referentne kamatne stope ECB u periodu od 2000. do 2014. године
3. Kretanje stope rasta BDP-a u periodu od 2008. do 2014. godine
4. Kretanje stope inflacije u periodu od 2008. do 2014. godine
5. Kretanje stope nezaposlenosti u periodu od 2008. do 2014. godine
6. Kretanje indeksa Beogradske berze u periodu 2007-2009. godina

Prilog 3-Spisak tabela:

1. Ključne definicije Korporativne kulture
2. Elementi korporativnog upravljanja
3. Zaposlenost i nezaposlenost po Anketi o radnojsnazi 2008-2014. godine
4. Kreditni rejting Srbije 2014 godine
5. Banke sa najvećim dobitkom u 2014 godini (u mil.dinara)
6. Banke sa najvećim gubitkom u 2014 godini (u mil.dinara)
7. Razlike između starog i novog Sporazuma o kapitalu
8. Osnovni pokazatelji poslovanja bankarskog sektora 2005-2014
9. Vlasnička struktura banaka po zemljama porekla u Srbiji 31.12.2014
10. Kretanje broja banaka
11. Organizaciona mreža
12. Ukupan broj zaposlenih
13. Broj zaposlenih u bankarskom sektoru Srbije prvih 10 banaka
14. Pregled odabranih parametara bankarskog sektora Srbije 30.06.2014.
15. Aktiva Komercijalne banke od 2008-2013 godine (u mil. dinara)
16. Pasiva Komercijalne banke od 2008-2013 godine
17. Kapital Komercijalne banke u periodu od 2008-2013
18. Bilans uspeha Komercijalne banke u periodu od 2008-2013 godine