

Пословни факултет у Ваљеву

Универзитет Сингидунум

Д и п л о м с к и р а д

Банкарство и каматни механизам

Ментор:

Доц. др. Зоран Јовић

Студент:

Катарина Ковачевић 500288/09.

Ваљево, јул 2013.

САДРЖАЈ

1. УВОД	1
2. БАНКАРСКИ СИСТЕМ И ПОЛОЖАЈ БАНКЕ	3
2.1. Појам и значај банке као кредитно-депозитне институције	3
2.2. Банка као новчано предузеће и њени послови	6
2.3. Улога и значај банке код земаља у транзицији	9
2.4. Кредитна задуженост и тренд кретања камата у Србији	11
3. ПОЈАМ И ЗНАЧАЈ КАМАТНОГ МЕХАНИЗМА	13
3.1. Појам камата-цена коришћења позајмљеног новца	13
3.2. Порекло камате	14
3.3. Природа камате-схватања теоретичара	15
3.3.1. Камата као ирационална цена зајмовног капитала	15
3.3.2. Камата је цена за „одрицање од ликвидности“	16
3.3.3. Кејнзијанска теорија каматне стопе	16
3.3.4. Монетаристичка теорија каматне стопе	16
3.4. Фактори који опредељују каматну стопу	17
3.5. Функције камате и утицај на привредну активност	17
3.6. Дејства камате	18
3.6.1. Дејство каматне стопе на производњу	19
3.6.2. Дејство каматне стопе на инвестицију	19
3.6.3. Дејство каматне стопе на цене и инфлацију	19
3.6.4. Дејство каматне стопе на акумулацију	20
3.6.5. Дејство каматне стопе на укупне приходе и профит	20
3.7. Каматна политика банке	20
3.7.1. Кредит као специфична тржишна „роба“	21
3.7.1.1. Кредитни посао банке и уговор о кредиту	22
3.7.2. Принципи каматне политике банке	24
3.7.2.1. Перманентно усклађивање активних и пасивних камата	25
3.7.2.2. Коришћење заштитних метода од каматног ризика	26
3.7.2.3. Билансирање обима активе и пасиве осетљиве на промену камата	26
3.8. Ризици у банкарству	26
3.8.1. Кредитни ризик пословања банке	28
3.8.2. Каматни ризик пословања банке	29
4. ТРЖИШНЕ БАНКАРСКЕ КАМАТНЕ СТОПЕ	31
4.1. Теорија камате и каматне стопе	31
4.1.1. Класична теорија камата и каматних стопа	31
4.1.2. Савремена теорија камата и каматних стопа	33
4.1.2.1. Теорија преференција ликвидности	33
4.1.2.2. Теорија кредитних фондова	34
4.1.2.3. Теорија инфлационих очекивања	35

4.2. Ризици и каматна структура	36
4.3. Банкарске каматне стопе	37
4.3.1. Активне и пасивне каматне стопе	37
4.3.2. Номинална и реална каматна стопа	38
4.3.3. Фиксна и променљива каматна стопа	40
4.3.4. Ефективна и референтна каматна стопа	41
4.3.5. Конфорна и релативна каматна стопа	42
4.3.6. Интеркаларна, евидентна и основна каматна стопа	43
4.3.7. Законска затезна и ексонтна каматна стопа	44
4.3.8. Краткорочна и дугорочна каматна стопа	45
4.3.8.1. Краткорочна каматна стопа	45
4.3.8.2. Дугорочна каматна стопа	46
4.4. Важност каматних стопа у инвестиционим активностима	47
5. ЗАКЉУЧАК	48

1. УВОД

У савременој привреди све је већа улога новчаних ресурса у регулисању укупних привредних токова, посебно у условима недостајућих новчаних средстава и указује на чињеницу да је дошло до „великог заокрета“. Од некадашње „неутралности“ новца у привреди, из класичне економије, ништа није остало. Заправо, током различитих периода, деловање новца се постепено померало ка доминантној улози и значају у привреди. Главни извор средстава привреде је банкарски сектор са основним циљем снабдевања привреде потребним новчаним ресурсима. Као прва асоцијација на банку је кредит и камата, коју банка наплаћује као цену употребе пласираних средстава, односно цена садашње потрошње у изразима будуће потрошње. Да би схватили доминантну и значајну улогу камата у привреди земље, потребно је разумети и савладати више појмова, фактора, функција и теорија у вези са њом. У циљу лакшег и прецизнијег обједињавања сложене и специфичне материје банкарства и каматног механизма, рад је структуриран у три целине.

Прва целина – банкарски систем и положај банке, обједињује појам банке као кредитно-депозитне институције, која има доминантан положај и значајну улогу у финансијском систему и институција је која преко својих основних послова ствара директну везу са привредом преко кредита и новца. Банци као тржишном субјекту основни разлог пословања је остваривање што веће профитне марже, односно убирање што већег обима камата по основу различитих услуга и пласмана и зато се назива још и новчаним предузећем. Модерно банкарство се труди да задржи монополистичку улогу на тржишту коју је имало вековима и због тога, обим пословања шири на више поља и константно иновира своје пословане активности. Посебно значајна улога банке испољава се код земаља у транзицији као што је и Србија. Без обзира на пад привредне активности, високу инфлацију, неразвијено финансијско тржиште, пада нивоа запослености и других макроекономских показатеља, банке су и даље заинтересоване за тржиште наше земље. Теоретичари као главни разлог наводе низак ниво задужености нашег становништва у односу на земље из окружења и заправо то представља велики број будућих потенцијалних корисника банкарских производа. По показатељима, наше становништво се сматра „мало“ задуженом популацијом и то је идеалан извор нових клијената и нових прихода банкама у будућем периоду.

Друга целина – појам и значај каматног механизма, дефинише појам и значај камата као главног регулатора у равнотежи понуде и тражње за новчаним ресурсима на финансијском тржишту. Ту се банка, као давалац кредита јавља као носилац и убирач камате по основу основног банкарског производа, односно кредита. Банка дефинише висину камата и убира је као свој приход, при чему углавном налази методе да тај приход буде што већи. Заправо, све до капитализма, камата је занемаривала и није имала посебан значај. Камата се развијала током векова заједно са развојем робно-новчаних односа. Током тог периода, јавиле су се бројне теорије и схватања природе камате. Да би се схватио значај и важност камата, потребно је разумети факторе који је одређују, функције које камата обавља и дејства које има на више поља. У поступку дефинисања каматне политике, банка своје таргете усклађује са монетарном и економском политиком земље у циљу остваривања заједничких циљева, при чему она има принципе и методе на основу којих дефинише своју каматну политику. Банка свој новац нуди највећим делом у облику кредита и то као тржишну „специфичну“ робу уз одређену цену коришћења, односно камату. Цена коштање кредита зависи од више фактора, почевши од ризика, тренутних кретања камата, тражње за кредитима, рока на који се одобрава и

низом других разлога. У савременим условима испољава се неопходност за кредитима као основним извором средстава за развој и нове инвестиције или за једноставну потрошњу. Тако банка, преко својих пласмана и услуга врши бројне функције и задржава доминантност на тржишту, „везивајући“ једног клијента за себе низом паралелних услуга и производа. Због природе делатности, рада са новцем и вредном „робом“, банкарство представља изузетно ризичну делатност и прате га бројни ризици пословања. Међу најважнијим банкарским ризицима издваја се каматни и кредитни ризик, при чему се посебно наглашава неопходност мониторинга свих банкарских ризика истовремено.

Трећа целина – тржишне банкарске камате, бави се тржишним изразима и вредностима банкарских стопама, са једне стране као ценом коју банка у складу са захтевима и могућностима тржишта утврђује и под којим кредитира клијента, а са друге стране као маргиналном продуктивношћу инвестиције у привреди. Класична теорија сматрала је да је камата саставни део профита који се преноси на зајмодавца актом отплате кредита показујући на тај начин да камата представља резултат производне функције реалног капитала. За разлику од класичних теорија, које полазе од економске пуне запослености капацитета, савремене финансијске теорије истичу сложена тржишна прилагођавања новчаних ресурса где су камате дефинисане односима између тражње и понуде новчаних ресурса. Структура тржишних ризика дефинише структуру каматних стопа, при чему коефицијент ризика каматних стопа банке дефинишу елементи очекивања, ликвидности и рочне структуре, као најважнији и најчешћи фактор ризика каматне стопе. Банке пружају различите услуга и пласирају банкарске производе при којима наплаћују велики број камата, различитих висина и врста и заправо, од променљивости и диверзификација камата зависи и успешност пословања банке. Да би разумели зашто банкарство спадају у најпрофитније а уједно и најризичније делатности, како банке зарађују и којим се све, више или мање скривеним методама користе, потребно је разумети све камате и увидети њихову међусобну корелацију. Тренутне банкарске камате су подељене на следеће групе камата - активне и пасивне, номиналне и реалне, фиксне и променљиве, ефективна и референтна, конформна и релативна, интеркаларна, евидентна и основна, законска затезна и есконтна каматна стопа као и краткорочне и дугорочне камате. Разлика је само у природи, односно по основу којих послова се наплаћује, за које периоде и по висинама стопа камата. Разумевање врста, начина формирања и висине камата, изузетно је битна код испољавања њене функције у финансијским пројекцијама, где се узима реална каматна стопа као трошак капитала. Њена највећа улога се огледа у обрачунима опортунитетних трошкова, дисконтовања вредности и нето садашње вредности инвестиционих пројеката и њихове прихватљивости.

На савременом осетљивом тржишту свака промена у сегментима пословне филозофије банке оставља последице на промени цена и услова под којима се услуга пружа клијентима. Уколико дође до вишеструких или истовремених промена, цене банкарских производа расту и постају недоступнији и скупље потрошачима. Да би избегли могуће замке, клијенти морају имати финансијска знања и бити свесни у шта се упуштају. У супротном, биће као што народна пословица каже „дуг зао друг“. Аналитичари тврде да је конкуренција између банака често нелојална, посебно се испољава преко каматне политике, услова депоновања средстава и финансијским институцијама и да још увек није у стању да отклони проблеме око неефикасности финансијског сектора. Управо овакве појаве остављају последице на потрошаче јер њих то највише кошта. Банке данас постају све ефикасније, раде на враћању поверења клијентима у банку, прилагођавају цене камата, провизија и унапређују квалитет услуга како би задржале и придобиле лојалност корисника и то све због борбе и трке са све јачом конкуренцијом небанкарских институција које пружају сличне услуге под сличним условима.

2. БАНКАРСКИ СИСТЕМ И ПОЛОЖАЈ БАНКЕ

Добар и ефикасан финансијски систем треба да омогући несметано функционисање привредног система, опстанак, раст и развој националне економије и укупан друштвени просперитет земље. Преко финансијског система се покрива укупан привредни организам и привредни субјекти долазе до средстава неопходних за финансирање свакодневног пословања, инвестиција, раста и развоја.¹ Сви подсистеми укупног финансијског система органски су повезани преко бројних инструмената, институција, механизма и токова, који омогућавају да финансијски систем складно и уравнотежено функционише. Функционисање финансијског система заснива се на креирању новца и кредита, формирању и расподели националног дохотка и увозу и извозу капитала. Банкарски систем представља значајан део финансијског система и омогућава целовито изучавање укупних односа у којима настају и развијају се финансијски механизми у процесу репродукције.² Пословне банке спадају у најважније субјекте финансијског тржишта и укупног система финансирања привреде. Са развојем робно-новчаних односа, тржишта и слободне трговине у савременом свету дошло је до диверсификације банкарских послова и до знатног проширења банкарског пословања.³

2.1. Појам и значај банка као кредитно - депозитне институције

Банкарство је специфична привредна делатност детерминисана врстом и садржином банкарских послова и институција што чини целину банкарског система. Наука о банкарству као макроекономска категорија изучава укупност економских, финансијских и монетарних мера којима се функција и банкарско пословање испољава као активност чији је главни задатак снабдевање процеса репродукције потребним новцем и кредитима. Према томе, банке се називају институцијама којима је узимање и давање кредите у облику новца главно занимање. Ова дефиниција банака се у економској литератури сматра најобухватнијом.⁴ Наука о банкарству спада у ред примењених економских дисциплина. Као научна дисциплина о организацији и пословању банака развила се у другој половини XIX века. Микроекономски аспект банкарства је интерно питање функционисање банака док је макроекономски аспект функционисање банкарског система као целине.⁵ Банкарство и кредит у савременој привреди имају снажну рефлексiju на све економске трансакције у привреди и на финансијску сферу у целини. То се видно исказује у развијеним земљама тржишне економије, мада су и у земљама које су у тзв. транзицији банкарство и кредит главни ослонац функционисања и реструктурирања финансијске и привредне структуре.⁶ Новац и кредит представљају битне чиниоце континуитета репродукције и због тога банке имају посебно место и улогу, јер су специјализоване

¹ Марко Иваниш, *Основи финансија*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2006., страна 15.

² М. Иваниш, опет цитирано, страна 27-28.

³ М. Иваниш, опет цитирано, страна 174.

⁴ А.Страњак, Т. Јовановски, И. Даутбашић, Х. Коњихоџић, *Монетарне финансије и монетарно право*, Свјетлост, Сарајево, 1981., страна 54.

⁵ Мирољуб Хаџић, *Банкарство*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2010., страна 5-7.

⁶ Војин Бјелица, *Банкарство, теорија и пракса*, Економски факултет Нови Сад, Нови Сад, 2001., страна 6-10.

институције чија је основна функција снабдевање репродукције потребном количином новца и кредита. Укупност банкарских послова даје основно обележје банкарским институцијама не одвајајући се сами за себе, већ су у уској корелацији са одговарајућим глобалним циљевима развоја, која привредна и друштвена структура пројектује у своме развоју. То указује да се улога и функција банкарских институција и поред одређених заједничких обележја битно разликује у различитом друштвеном амбијенту и окружењу, односно, зависи од тога ли је у питању услови привређивања у земљама тржишне економије, земљама у транзицији или земљама у развоју. У зависности од структуре својинских, власничких односа у репродукцији и условљено одређеним друштвеним захтевима детерминисани су и специфични задаци банака у репродукцији.⁷ Може се рећи да кичму, односно садржину банкарског система сваке земље чини систем централне банке са пословним банкама. Функција централне банке је креирање и повлачење новца, док је функција пословних банака стварање депозитног и жиралног новца.⁸ Монетарна политика је државна политика која се доноси ради стабилности домаћег новца, а реализује се преко централне банке као органа монетарне власти. Кредитна политика је економски појам који се односи на врсте, обим и намене кредитних трансакција којима се стварају и гасе кредитни односи.⁹ Кредитна политика представља средство за остваривање циљева монетарне политике. Путем контроле опсега и усмеравања политике пласмана банака омогућава се и ефикасно спровођење монетарне политике.¹⁰ Услови пословања и функционисања банака и банкарског система су детерминисани мерама монетарне политике и монетарно-кредитног регулisaња.¹¹

Када се говори о банкама, у пракси се најчешће мисли на пословне банке. Оне су организоване као акционарска друштва које обављају краткорочне и дугорочне банкарске послове, при чему им разграната мрежа афилијација у иностранству омогућује избегавање домаћих ригидних ограничења, повећања обима пословања и смањење трошкова финансијског посредовања. У југословенској теорији и пракси доминантно се користи назив „*пословна банка*“, иако он својом суштином није адекватан. Наиме, у пасиви југословенских банака доминирају туђа средства а у теорији би то требала да буду сопствени финансијски ресурси, односно капитал и резерве, због чега су наше банке у суштини универзалне банке, где доминирају карактеристике комеријалне банке. Разлог тога су услови у којима су југословенске банке пословале. Односно, пословна способност банке подразумевала је развијене тржишне услове а у југословенским условима привређивања то је био циљ којем се тежило.¹² Крајем деведесетих година, према доминацији облика капитала највећи број банака пословао је као претежно друштвена или мешовита банка.¹³

Употреба термина пословна банка у облицима банкарског организовања, најчешће се повезује са банком уопште, јер се под тим појмом подразумева, пре свега, пословна активност банаке, а не и њихов номинални назив.¹⁴ Са аспекта облигационог односа, односно положаја и улоге банке, банкарски послови се деле у следеће групе:¹⁵

⁷ В. Бјелица, опет цитирано, страна 6-10.

⁸ М. Иваниш, опет цитирано, страна 33.

⁹ Асим Страњак, *Новац као друштвени однос*, Веселин Меслеша, Сарајево, 1984., страна 13.

¹⁰ М. Иваниш, опет цитирано, страна 31.

¹¹ В. Бјелица, опет цитирано, страна 33.

¹² С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 60.

¹³ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 73.

¹⁴ В. Бјелица, опет цитирано, страна 15.

¹⁵ М. Иваниш, опет цитирано, страна 174.

- Активни банкарски послови су послови у којима се банка појављује као поверилац у односу на своје комитенте а који се налазе у улози дужника. Ови послови се називају и послови пласмана јер се путем њих распоређује финансијска снага банке, односно слободна новчана средства прикупљена од привреде и ставништва.
- Пасивни банкарски послови су послови у којима се банка појављује као дужник у односу на своје комитенте а који се налазе у улози повериоца. Ови послови се називају и послови мобилизације новчаних средстава, с обзиром да банка путем њих формира свој кредитни потенцијал. Основни циљ пословне банке у сфери прикупљања слободних финансијских средстава јесте њено настајање да их преко свог банкарског механизма стави у функцију тражње. Другим речима, финансијска средства се прикупљају ради пласмана а то значи да обим и карактер прикупљених финансијских средстава одређују обим и карактер банкарских пласмана.¹⁶
- Неутрални банкарски послови су послови у којима се банка не појављује нити у улози повериоца, нити у улози дужника, већ само за тзв. трећа лица, односно за своје комитенте обавља одређене банкарске услуге уз наплату банкарске провизије. Ови послови се још називају посреднички или индеферентни банкарски послови, обухватају велику групу различитих банкарских послова где се банка јавља као комисионар.
- Сопствени банкарски послови су послови које банка води по сопственој иницијативи у своје име и за свој властити рачун, иступајући у улози трговца, ортака или шпекуланта. Сви ови послови се једним именом називају властити или сопствени банкарски послови.

Најважнији облик кредитних институција су банке које представљају финансијске институције које се баве посредничким финансијским активностима на подручју прикупљања депозита и давања кредита. Банка као депозитно-кредитна институција, формира изворе средстава у облику депозита сектора становништва и привреде а пласира их у виду кредита привредним субјектима и грађанима. При томе, банка трансформише краткорочну тј. ликвидну депозитну пасиву у дугорочнију, односно, мање ликвидну активу. Овај процес рочне трансформације средстава носи ризик неликвидност банке усред формирања гепа између краткорочних депозита и дугорочнијих кредита. Да би превазишле овај ризик ликвидности, банке врши емисије обвезница, чиме формирају додатне износе дугорочних извора за кредитне пласмане. Поред тога, банка проблем ликвидности превазилазе и коришћењем кредита банке на финансијском тржишту.¹⁷

У систему финансирања привреде и државе, банке имају доминантну улогу, било да се ради о директном кредитирању различитих предузећа, било да се ради о индиректном финансирању преко финансијских тржишта (хартија од вредности).¹⁸ У савременој привреди, банке играју веома значајну улогу без обзира на карактер друштвених система. Од појаве новца и кредита, улога банака се у суштини није променила. Међутим, њен значај је стално растао кроз развој производних снага и друштвених односа, тако да је данас њихов утицај на новчане и робне токове постао једна од најважнијих карика савремене размене у свету.¹⁹

¹⁶ Урош Ђурчић, *Маркетинг пословне банке*, Удружење банака у Београду и Београдски есконтни центар, Београд, 1992., страна 62.

¹⁷ Зоран Јовић, *Менаџмент финансијских институција*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2010., страна 20-21.

¹⁸ Слободан Комазец, Александар Живковић и Жарко Ристић, *Пословна политика банака*, Економски факултет Београд, Београд, 2000., страна 91.

¹⁹ У. Ђурчић, опет цитирано, страна 61.

2.2. Банка као новчано предузеће и њени послови

Банка је новчано предузеће и кредитна установа чија је основна активност депозитни посао, узимање и давање кредита, посредовање у области кредита и обављање других новчаних послова за рачун својих клијената. Стога, Маркс сматра да банке постају општи управљачи новчаног капитала²⁰ јер представљају на једној страни централизацију новчаног капитала, позајмилаца новца, а на другој страни централизацију узајмилаца. Она се може сматрати пословном јединицом која обезбеђује банкарске услуге у профитне сврхе. Профит банке је основни мотив пословања и састоји се у томе да узајмљује по нижим каматним стопама, него што даје кредит. Камата на дате кредите је редовно виша од камате на прикупљена средства. Разлика између активне и пасивне камате је маржа камате.²¹ Профит банака је у основи део бруто профита који се ствара у производном сектору и који се дели између индустријског предузетника и банкара – као носиоца позајмљеног капитала. Од односа у расподели бруто профита зависи и његова употреба. То су битни односи банкарског финансирања привреде и самофинансирања привредног сектора.²²

У савременим условима банка као интермедијатор у финансијским пословима, обележава пословну локацију банке у друштвеним пословима, док појединачне врсте послова којима се бави потпуније легитимише банку као новчано предузеће. Банка је активан субјект свих видова финансијских тржишта који продукцијом и пласманом банкарског производа остварује добит сагласно интересима својих оснивача и клијената. Банкарски производ је продукт пословне политике и изражава појединачне облике активности банке подложне тржишној верификацији. Суштина делатности банке представља новчане трансакције изражене у највећој мери преко депозитне и кредитне функције, тржишних финансијских инструмената и асортимана производа и услуга у циљу задовољења потреба, захтева и жеља својих комитената.²³ На овај начин, банке омогућују пуну манифестацију економски условљене пословне способности и самосталности. Атрибут пословне способности је релевантан за банку јер се она дефинише као тржишни привредни субјект, који је самосталан и одговоран, са сопственом функцијом циља и способношћу и спремношћу да поднесе ризик.²⁴ То указује на чињеницу да је једини циљ банке максимизирање профита или вредности банкарске нето вредности за њене акционаре. То значи да банка у условима робне производње и тржишних законитости мора бити пословна банка.²⁵ Стога, банка мора полазити од вредносних критеријума код доношења кредитних одлука којима се битно утиче на квалитет алокације друштвених ресурса у репродуктивном систему. То значи да је процес одлучивања непосредно повезан са прихватањем одговорности и ризика у случају пословних промашаја.²⁶

У зависности од услова како су се развијале, јавиле су се разне дефиниције банака. У Енглеској се сматра да је основна карактеристика банака новчана емисија, у Француској посредовање у

²⁰ Карл Маркс, *Капитал III*, Култура, Београд, 1958., страна 359.

²¹ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, *Банкарски менаџмент управљање савременим банкарством*, Чигоја, Београд, 1998., страна 19.

²² С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 201-203.

²³ В. Бјелица, опет цитирано, страна 171.

²⁴ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 24.

²⁵ Thomas M. Havrilesky, *Theory-of-the-Firm Models of Bank Behavior*, *Dinamics of Banking*, Arlington Heights-Illinois, 1985., страна 5.

²⁶ Милутин Ћировић, *Банке и ефикасност привређивања*, Народна банка Србије, Београд, јун 1986., страна 51.

одобравању кредита, док је у Немачкој њихово учешће на берзама и бављење новчаним спекулацијама.²⁷ У савременим тржишним условима, банка има за циљ умножавање новчаног капитала и максимизирање добити. Деценијама су имале функцију редистрибуције банкарских средстава а не максимизирање профита и увећање капитала.²⁸ Исклажује се битна разлика између банака које су основане друштвеним капиталом и банака које су конституисане као акционарска друштва са приватним, задружним или мешовитим капиталом. Разлике се, у суштини, изводе на основу власништва над капиталом којим банке располажу, затим из садржине појединих група послова, као и из циљева које банке у једним и другим условима постављају као примарну обавезу. Банке основане и организоване на бази акционарског капитала имају амбицију да стално умножавају свој новчани капитал и да га пласирају са циљем обезбеђења највеће добити. Акционарска основа ситуирања банке обезбеђује ефикаснију концентрацију и централизацију капитала и доприносе ефикасности привређивања у условима деловања тржишног механизма.²⁹

Лингвистика и етимологија указују да је реч банка (италијански *banco*, француски *banque*, немачки и енглески *bank*) коришћена током више од 2000 година постојања у значењу „клуба“ или „пулт за промену новца“, што само потврђује да је мењачки посао међу првим пословима карактеристичним за банку. Историја банкарства је уско повезана са историјом новца. Генеа банкарства проистекла је из развоја банкарских послова, пре свих депозитног и кредитног посла, који одређују основну институционалну функцију банке као новчаног предузећа.³⁰ Стога, банка се може сматрати пословном јединицом, односно предузећем, која обезбеђује банкарске услуге у профитне сврхе.

У зависности од услова у којима се банкарство развијало, јавиле су се и различите дефиниције банака.³¹ До сада најобухватнију и најпрецизнију дефиницију банке дао је Швајцарац др. Felix Somary.³² Према овом аутору, банка је установа или предузеће којем је узимање кредита у облику новца главно занимање. Дакле, полази се од тога да стварна функција банака није давање кредита или обављање других активних послова већ прибављање и облици прикупљања средстава. За појам и дефиницију банака није пресудна њена активна већ пасивна страна биланса. Ова класична дефиниција банке постаје преуска када се имају у виду послови и место савремених банка као финансијских институција у модерним привредама. Банке чине разноврсне финансијске услуге, дају бројне информације о монетарним и реалним кретањима на домаћем и светском тржишту, израђују програме развоја, улажу у кооперацију са индустријским капиталом, заједничка улагања постају све чешћи облици пласмана средстава, банке постају акционари у индустријском сектору, врше разне конзорцијалне послове, самостално се јављају као субјекти на тржишту новца и тржишту капитала, финансирају друштвени сектор куповином обвезница државе, оснивају сопствена производна предузећа, трговачке центре и сл. Нове функције банке постале су доминантне у пословној политици банкарства. Банка је финансијски посредник који процењује кредитни ризик, сигурност и рационалност пласмана, у име депонената чија средства пласирају. Поред кредита, банка врши пласмане и у куповину вредносних папира, односно врши секјуриризацију, настојећи да смањи ризике и упосли евентуални вишак депозита. Банка врши и велики број ванбилансних операција

²⁷ М. Хаџић, опет цитирано, страна 5.

²⁸ М. Хаџић, опет цитирано, страна 10.

²⁹ В. Бјелица, опет цитирано, страна 172.

³⁰ В. Бјелица, опет цитирано, страна 2-9.

³¹ М. Хаџић, опет цитирано, страна 3.

³² Felix Somary, *Bankpolitik*, Tübingen, 1934.

настојећи да на тај начин прошири некаматне приходе и поред камата на кредитне операције, оствари и провизије на основу ванбилансних операција.

Банка се у односу на друге, небанкарске финансијске институције разликује у погледу следећих карактеристика:³³

- Бави се узимањем и одобравањем кредита, као примарним послом;
- Коришћењем примарне емисије централне банке и на основу сопственог потенцијала врши секундарну емисију;
- Прибављајући и прикупљајући средства утиче на усмеравање и распоред акумулације и штедње;
- Зависно од обима и структуре кредитног потенцијала она врши рочну трансформацију средстава;
- Осим остваривања своје циљне функције, утиче и на остваривање циљева развојне и економске политике;
- Функцијом платног промета утиче на брзину новчане циркулације.

Кредитном функцијом банка не само да креира новац, већ врши посредничку улогу између сектора привреде и становништва усмеравајући финансијска средства. Банка као специјализована установа, користећи своју доминантну позицију, омогућава власницима финансијских вишкова да сигурно и профитабилно пласирају средства, а потенцијалним инвеститорима да добију потребна средства и да их уз стручну помоћ банке алоцирају у исто тако сигурне и профитабилне пројекте.³⁴ Она заправо својом функцијом посредовања обавља следеће активности:³⁵

- Мобилише и концентрише расположива новчана средства;
- На бази кредитног потенцијала врши рочну трансформацију средстава – квалитетни финансијски извори који по року и квантитету одговарају потребама;
- Доприноси интергрисаности новчаних токова и превазилажењу временских, територијалних и других ограничења.

Основни банкарски послови су прикупљање депозита и прибављање средстава, креирање новца и одобравање кредита и обављање платног промена у земљи и иностранству. Поред ових послова, банка у значајном обиму обавља и разне ванбилансне послове попут издавања свих врста банкарских гаранција, јемстава, акцепата и авала. У новије време, све су заступљенији и допунски банкарски послови, односно парабанкарски послови, као што су послови осигурања, пензионих и инвестиционих фондова, берзански послови, брокерско-дилерских и кастоди послови, послови лизинга, франшизинга, факторинга и форфетинга, послови са некретнинама итд.³⁶ Финансијски потенцијал банке представља обим укупних средстава који је банка прикупила кроз своје пословање као депозитна средства, мултипликовала кроз свакодневно пословање, кредитни пласмани од других финансијских институција и из основног капитала банке.³⁷ Оваква структура финансијског потенцијала представља збир свих извора средстава исказаних у пасиви биланса банке. То значи да сваки покушај банке да увећава своје пословне пласмане мора имати основу у пасиви биланса као раст финансијског потенцијала. Инвестициони потенцијал представља расположиви део

³³ М. Хаџић, опет цитирано, страна 18-19.

³⁴ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 25-26.

³⁵ М. Хаџић, опет цитирано, страна 20.

³⁶ З. Јовић, опет цитирано, страна 93.

³⁷ Ђ. Ђукић, В. Бјелица, Ж. Ристић, *Банкарство*, Економски факултет, Београд, 2003., страна 117.

финансијског потенцијала за све врсте пласмана које банка има. У банкарској пракси инвестициони потенцијал банке за пласмане представља максималан износ пласна (у форми кредита, хартија од вредности и осталих пласмана) а да при томе ликвидност банке није угрожена.³⁸ Ефикасност пословања банке је предуслов за постизање оптималних резултата и подразумева ефикасност прибављања и улагања средстава. Ефикасност прибављања средстава се сагледава са аспекта обима, квалитета, економичности, модалитета а посебно тржишне еластичности.³⁹ Ефикасност улагања средстава зависи од степена остварених жељених циљева и задатака, односно од постигнутих резултата који су настали на бази уложених новчаних пласмана са основним циљем да ти пласмани дају оптималне финансијске ефекте.⁴⁰ Та ефикасност се испољава кроз прилагођавање променама услова пословања, тржишног амбијента у којем банке послују, законске регулативе и привредних токова.

Све већ наведено чини елементе традиционалног пословања банака. Модерно трансформисано банкарство у себе укључује читав низ парабанкарских активности које проширују поља делатности и профитне маргине, а организационо егзистира у форми универзалних банака, банкарских холдинг система или финансијских конгломерата.⁴¹

2.3. Улога и значај банке код земаља у транзицији

Банке представљају највећу и најзначајнију институцију од депозитних финансијских и кредитних институција, зависно од угла посматрања и критеријума класификације, јер се оне могу сврстати у обе врсте институција.⁴² Поједини аутори груписали су финансијске институције у две велике групе, где су на једној страни банке које су доминирале финансијским системом у прошлим деценијама, а на другој страни небанкарске финансијске институције које доминирају на данашњем динамичном финансијском тржишту.⁴³ Значајно место у финансијском механизму сваке привреде припада банкама. Од банака много зависи финансијска снага привреде, а са друге стране, снага банака опредељена је снагом националне привреде и становништва у свакој земљи. Најбогатије земље имају, углавном, и најснажније банке.⁴⁴ Вековима су банке биле испред других финансијских институција у пружању услуга штедње и инвестирања, плаћања и заштите од ризика, ликвидности и одобравања зајмова. Оне су доминирале у националним финансијским системима до пре неколико деценија. Међутим, последњих деценија дошло је до снажног развоја небанкарских финансијских институција које не само да конкуришу банкама, већ заузимају све веће учешће у укупним финансијским пословима, што доводи до чињенице да банка губи монополистичку улогу на финансијском тржишту.⁴⁵ У развијеним привредама трансформација банкарског система се одвија

³⁸ М. Хаџић, опет цитирано, страна 226-227.

³⁹ Драган Рађеновић, *Начела банкарског пословања као оквир за наступ банке на тржишту*, Свет финансија бр. 147/1993, Војвођанска банка, Нови Сад, новембар 1993., страна 17.

⁴⁰ Миодраг Матејић и Миодраг Јовановић, *Банке и кредити*, Стручна књига, Београд, 1977., страна 213.

⁴¹ З. Јовић, опет цитирано, страна 21.

⁴² З. Јовић, опет цитирано, страна 92-93.

⁴³ Росе С. Петер, Худгинс С. Силвиа, *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*, Дате статус, Београд, 2005, страна 8.

⁴⁴ Милорад Унковић, *Међународна економија*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2010., страна 84.

⁴⁵ М. Хаџић, опет цитирано, страна 18.

више деценија. Од највећег значаја су при томе промене које се дешавају у банкарству Сједињених Америчких држава, Велике Британије, Немачке и Јапана, као економија са највећим учешћем у светској привреди, односно светском финансијском систему. У овим земљама дошло је до снажне конкуренције банкама од стране небанкарских финансијских институција, које нуде производе врло сличне банкарским. Банке су због тога изгубиле значајан део учешћа на финансијском тржишту.⁴⁶ У Сједињеним Америчким државама до пре једног века, банке су држале више од две трећине средстава и прихода у поређењу са свим другим финансијским институцијама. У последње две деценије, то учешће је опало на само једну петину средстава финансијског тржишта. Истовремено, у Јапану банке још увек држе две трећине свих средстава која циркулишу у оквиру домаћег финансијског система. Стога банке почињу снажну дисперзију производа и услуга које пружају и све се више укључују као значајни учесници на финансијском тржишту, како би парирале конкуренцији небанкарских институција у потрази за већим профитним стопама.

Почетак процеса транзиције везује се за развијене тржишне привреде у којима се он интензивно одвија дуж од једне деценије. Транзиција у развијеном свету означава прелазни период ка информационом друштву, односно друштву знања. Транзиција се дефинише као реформска стратегија претварања социјалистичких привреда у отворене тржишне привреде, уз равноправно укључивање у конкуренцију на светском тржишту.⁴⁷ Земље у транзицији пролазе кроз процес трансформације банкарског система због годинама нагомилаваних губитака и дубиоза банкарства насталих као последица тзв. „*меког буџетског ограничења*“ спроведеног на нивоу државе (буџетски дефицит) и на нивоу предузећа (анулирање дуговања кроз инфлацију и преференцијално кредитирање преко банкарског механизма, форсирано од стране државе). У овим привредама неопходно је вишеструко деловање у циљу изградње здравог банкарског система. У транзиторним привредама банкарски систем захтева дубоку трансформацију која укључује њихову санацију, улазак иностраних банака и развој финансијских тржишта.⁴⁸ Главни разлог трансформације финансијског и банкарског система је њихово ефикасно функционисање и допринос битним процесима у привреди⁴⁹ као што је повећање стопе националне штедње, бржа концентрација и централизација капитала, већа ефикасност коришћења националне штедње, повећање опште стопе приноса на друштвени капитал, већа стабилизација привредних и финансијских токова, повећање опште стопе привредног раста, већа друштвена контрола ночаних и финансијских токова, оптимална алокација финансијских ресурса у процесу финансирања привредног развоја.

У неразвијеним привредама, банке су основни носилац финансирања привреде, што је посебно значајно у којима не постоји развијено финансијско тржиште па отуда, у њима доминира банкарски кредит као основни инструмент финансирање. Наиме, неразвијено тржиште капитала и неразвијена финансијска инфраструктура детерминише да управо банкарски кредит и депозити имају основну улогу у финансирању привреде. С друге стране, у условима високо развијених тржшних привреда које имају развијена финансијска тржишта са веома изграђеном финансијском инфраструктуром, учешће банка је у мобилизацији и концентрацији средстава знатно мање, јер њихову улогу у великој мери преузимају небанкарски финансијски посредници.⁵⁰

⁴⁶ М. Хаџић, опет цитирано, страна 28.

⁴⁷ Слободан Бараћ, Будимир Стакић, *Основи економије*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2008., страна 359-361.

⁴⁸ М. Хаџић, опет цитирано, страна 31.

⁴⁹ С. Комазец, А. Живковић и Ж. Ристић, опет цитирано, страна 91.

⁵⁰ С. Комазец, А. Живковић и Ж. Ристић, опет цитирано, страна 92.

2.4. Кредитна задуженост и тренд кретања камата у Србији

У Србији, у последњој деценији дошло је до појаве и развоја нових финансијских институција али је банка и даље остала најдоминантнија на финансијском тржишту. По тренутним подацима Народне банке Србије, на нашем тржишту послују тридесет две банке.⁵¹ Сваки грађанин земаља у транзицији просечно дугује 1.600 еура а у развијеним земљама око 22.857 еура. Због тога су западне банке држале 66% банкарске активе земаља у транзицији, која се крајем 2003. године процењује на 375 милијарди долара.⁵²

Просек тренутне задужености Европске Уније је око 13.000 еура по глави становника, у Хрватској је задуженост оквирно 4.000 еура, у Словенији око 5.000 еура и екстремни рекордер у задужености је Кипар, са задуженошћу преко 31.000 еура по глави становника. У Србији, крајем фебруара текуће године, задуженост по глави становника, по основу банкарских услуга и лизинг уговора је 791 еуро. Према подацима Удружења банака Србије, утврђен је тренд опадања задужености за просечних 8 еура. Највећи ниво задужености грађани имају по основу кредитних картица, текућих рачуна и лизинг уговора. Званични банкарски подаци показују да је тренутно активно 1,5 милиона кредита и од тог броја грађани отплаћују тачно 1,3 милиона кредита. То значи да је активно преко милион кредитних картица, 6,5 милиона текућих рачуна што је потенцијал за толико дозвољених минуса и око 9.000 лизинг уговора.⁵³ Аналитичари уочавају стагнацију кредитне задужености Србије већ три године и нижи ниво задужености у односу на земље из окружења. Они такође упозоравају, да је могуће ново задуживање јер је све нижи животни стандард грађана, регулатива Народне банке Србије и опрезност банке при одобравању кредита због потенцијалног ризика ненаплативости потраживања.⁵⁴

Према подацима Удружења банака Србије, кредитна активност наше земље већ неколико месеци стагнира, али ако се погледају подаци за целу 2012. годину, види се да реални раст ипак постоји. Стање дуга свих категорија зајмотражилаца је за годину дана у динарима порасло за 18,8%, што значи да су и када урачуна инфлација, банке оствариле раст. Наведену тврдњу, потврђује и дупло већа профитабилност банака у Србији и остатку југоисточне Европе, где је профитабилност већа од конкурентских банака из западне Европе. Са просечним приходом на капитал од чак 10,9%, није изненађујуће што највећи број банака не напушта регион, упркос рецесији, повећаној незапослености, слабој куповној моћи становништва, па чак и растућем броју тешко наплативих кредита.⁵⁵ На основу анализе Удружења банака Србије, за април текуће године, највећи раст су имали готовински кредити становништва, од 2,4% и на крају априла су износили 173,4 милијарде динара. Стамбени кредити за адаптацију су били у вредности од 333,4 милијарде динара, што је за 0,4% мање него у марту, док су потрошачки кредити смањени за 1,2%, на 28,9 милијарди динара.

⁵¹ http://www.nbs.rs/internet/cirilica/50/50_5.html, Народна банка Србије, април 2013.

⁵² М. Унковић, опет цитирано, страна 86. – Привредни преглед 12-14 новембар 2004.

⁵³ <http://www.politika.rs/rubrike/Tema-nedelje/Koliko-kosta-zivot-na-veresiju/Krediti-kaol-slamka-spasa.lt.html>, банкарски подаци Удружења банака, март 2013.

⁵⁴ <http://www.akter.co.rs/26-ekonomija/36896-zadu-enost-po-glavi-stanovnika-u-srbiji-791-evro.html>, изјава Удружења банака Србије, април 2013.

⁵⁵ http://www.danas.rs/danasrs/ekonomija/kamate_u_srbiji_medju_najvisima_u_regionu.4.html?news_id=255674, статистички подаци Удружења банака Србије, април 2013.

Пољопривредни кредити су износили 30,2 милијарде динара, што је 0,2% веће него на крају марта. У априлу је смањено кашњење у отплати кредитних обавеза са 12,5% на 11,8%.

Позајмице предузећима су биле 1.559 милијарди динара и за 3% су мање него на крају марта. Од укупних кредита предузећима у доцњи је 14,2%, што је за 0,6% мање него крајем марта. Предузетници су каснили 15% у отплати узетих кредита, што је 1,1% више него у претходном месецу, а грађани нису на време измирили рате 4,8% позајмица, колико и на крају марта.⁵⁶ На смањење доцње у отплати код привреде директно је утицало одобравање субвенционисаних кредита државе, које су фирме искористиле да отплате део или све кредите са којима су каснили у отплати. Процењује се да тренутна укупна потраживања банке према реалном сектору су око 250-300 милијарди динара. Учешће стамбених кредита у укупним кредитима је 60%. Просечне годишње камате на стамбене кредите у Србији су око 5,3% годишње, док су у Великој Британији 5,8%, Француској 5,2%, Немачкој 4,8%, Шпанији 5,6 и САД-у 6,7%. Камате на потрошачке кредите су у Србији око 16%, док су у Хрватској и Бугарској око 11%, Грчкој 11,5% али главна разлика је у висини инфлације. У Србији инфлација је била између 12% и 13% а у Европској Унији је била 2%.⁵⁷

Највећи проблем Србије је што потрошња значајно надмађује производњу, што је последица дугорочних структурних проблема у привреди, а посебно санкција и НАТО бомбардовања. Претерана потрошња у односу на производњу директно се одражава на дефицит платног биланса, на задуженост земље према иностранству и на сталне инфлаторне тежње и набоје. У случају наше земље посебно је неповољно што вишак потрошње над производњом значајним делом иде у непроизводне намене, уместо у развој, што ће неправедно оптерећивати стандард наших потомака. Да би се проблем решио потребна је контрола укупне тражње а још више инвестирања у структурне промене, како би се производило много више квалитетних и јефтиних производа и услуга које прихвата светско тржиште.⁵⁸ Профити, камате, дивиденде, цене и девизни курс битно утичу на мотиве међународног инвестирања. Капитал, код опредељења објекта у који жели инвестирати, узима у рачуницу најчешће три показатеља: рентабилност, ликвидност и сигурност. Ефикасност тржишта капитала, рационалност инвестирања и промптна ликвидност суштински су мотиви међународног инвестирања. Политички, тржишни и валутни ризици, поготову неликвидност земље, смањују приливе капитала у одређену земљу. Опште је становниште да се приватни капитал пласира према економским интересима и мотивима, а јавни капитал на основу ширих друштвено-политичких интереса.⁵⁹

⁵⁶ <http://www.akter.co.rs/26-ekonomija/40062-krediti-u-blagom-padu.html>, изјава Удружења банака Србије, мај 2013.

⁵⁷ <http://www.akter.co.rs/26-ekonomija/33842-pove-anje-kreditne-aktivnosti-za-rast-privrede.html>, изјава Удружења банака Србије, март 2013.

⁵⁸ М. Унковић, опет цитирано, страна 382.

⁵⁹ М. Унковић, опет цитирано, страна 128.

3. ПОЈАМ И ЗНАЧАЈ КАМАТНОГ МЕХАНИЗМА

У макро размерама камата је финансијски инструмент за размену текућих финансијских ресурса за будуће финансијске ресурсе. Каматна стопа је инструмент за уравнотежавање обима штедње и понуде капитала са тражњом финансијских ресурса. Омогућује апсорбовање формираних финансијских вишкова, односно штедње од стране реалних инвеститора. Њоме се врши дистрибуција дохотка на потрошњу и инвестиције, у исто време мобилност и алокација финансијских ресурса.⁶⁰ Банкарство и кредит у савременим условима имају веома снажно повратно деловање на привредну и финансијску сферу у целини. Постоје различите врсте и поделе камата али неминовно је да се појам камате увек везују за банку. Каматна стопа је цена кредита, или, још опширније цена садашње потрошње у изразима будуће потрошње.⁶¹ Претерана променљивост и кретање каматних стопа има штетан утицај на солвенстност домаћих произвођача и финансијских институција, на одлуке свих субјеката о штедњи и инвестицијама, на стабилност биланса и валутних курсева.⁶² Стабилност каматних стопа за одређени период се претпоставља, што је и претпоставка стабилних услова на финансијском тржишту. То су основни правци који утичу на деловање финансијског и банкарског система.⁶³

3.1. Појам камата - цена коришћења позајмљеног новца

Према општем теоријском концепту камата је цена за коришћење кредитних и новчаних ресурса на финансијском тржишту. Основ за камату налази се у финансијском дебилансима тржишних трансактора и њиховим различитим временским преференцијама према штедњи и потрошњи. Наиме, постоје финансијски суфицитни и дефицитни трансактори, при чему неки од финансијских суфицитарних трансактора одлажу потрошњу за будућност, што је финансијска основа за неке од финансијских дефицитних трансактора који имају веће преференције према потрошњи него што им текући доходак то омогућује. Стога, различита је временска преференција трансактора у односу на финансијске ресурсе контрабилансирана каматом као ценом коришћења новца у одређеном периоду. Повезано са преференцијама индивидуалних тржишних трансактора, стопа корисности новчаних ресурса је увек већа у садашњем у односу на будуће време, што је основ да се плати камата као тржишна цена њиховог коришћења у одређеном периоду. Имајући то у виду, финансијски суфицитни трансактори ће се одрећи садашње потрошње у корист финансијских дефицитних трансактора уколико добију одговарајућу надокнаду односно цену (камату) за уговорени период повраћаја. Стога, штедња се дефинише као део текућег дохотка који се уз одређену камату преноси у неки будући период да би се тада повећала имовина штедиша.

⁶⁰ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 277-278.

⁶¹ Р. Samuelson, *Monetary Economics: Readings on Current Issues*, W. Gibson, G. Kaufman, New York, страна 51-61.

⁶² С. Н. Wong, *Реформа инструмената монетарне политике*, Финансије 1-2, 1993., страна 75-79.

⁶³ Александар Живковић, Слободан Комазец, *Монетарна економија*, Економски факултет Београд, Београд, 1999., страна 672.

Могло би се рећи да камата рефлектује односе између садашње и будуће потрошње. Када се све то има у виду, ниво камате треба да буде стимулативан да би се обезбедио просперитет будуће потрошње у односу на садашњу потрошњу власника финансијских вишкова. Уколико се не обезбеди адекватан ниво камата, изостаће мотив власника капитала да одложи своју садашњу потрошњу.⁶⁴ Обично се сматра да је камата цена позајмљеног новца или још општије, цена садашње потрошње у изразима будуће потрошње.⁶⁵ Она је „ирационални облик цене“, јер она није једнака вредности (суми) која се позајмљује, већ је само њен део (10%, 5% итд.). Камата је у основи цена употребе зајмовног капитала, јер се углавном плаћа из вишка вредности које одбацује позајмљени капитал. Она представља редовно део бруто профита, због чега је редовно мања од њега.⁶⁶ Каматна стопа је на нивоу који изједначава жељену штедњу (акумулацију) са жељеним инвестицијама (које укључују и државу у потрошњу), када је привреда у стању равнотеже.⁶⁷ Износ камате на одређену суму зајмовног капитала израчунава се применом каматне стопе, а каматна стопа је цена 100 јединица зајмовног капитала која се остварује у року од годину дана.

Поред трговачког капитала, каматоносни капитал је друга врста капитала који се јавља у сфери промета. Први облик каматоносног капитала био је зеленашки капитал, који Маркс убраја у „препотопни“ облик капитала. У капитализму, међутим, доминира други облик каматоносног капитала – зајмовни капитал. Зајмовни капитал представља најпаразитскији облик капитала јер не обавља никакве функције у производњи и промету а доноси доходак - камату. Три основна извора зајмовног капитала су: средства власника средстава за производњу, средства становништва и средства државе.⁶⁸

3.2. Порекло камате

Зајам представља једну од најстаријих трансакција као и камата која је за зајам везана.⁶⁹ Карактер друштвено-економског система у којем се одвија привредна активност има значајан утицај на функције и облик у којем се камата испољава. Полазећи од те чињенице камате и њене функције су различите у појединим друштвено-економским системима. Последица је да се камата и њена својства, као и моделитети испољавања различити током историје, као и теоријски приступи њеном тумачењу.

У родовском друштву постојале су две врсте зајма – каматни и бескаматни, при чему је њихово порекло било различито. Наиме, бескаматни зајам је имао за основу солидарност, која је постојала у оквиру исте родовске заједнице. Зајам са каматом је последица лоших пољопривредних година, немаштине и глади а углавном је примењен према другим племенским заједницама.

⁶⁴ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 277.

⁶⁵ Paul Samuelson, *Monetary Economics: Reading on Current Issues*, William E. Gibson and Georg F. Kaufman, New York, 1971, страна 51-61.

⁶⁶ А. Живковић, С. Комазец, опет цитирано, страна 583-584.

⁶⁷ Лидија Барјактаровић, *Монетарно-кредитни и девизни систем*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2010., страна 95.

⁶⁸ С. Бараћ, Б. Стакић, опет цитирано, страна 114.

⁶⁹ М. Кастратовић, *Финансије за менаџере*, Факултет за интернационални менаџмент, Европски Универзитет, Београд, 1998., страна 97-98.

У друштву са претежно натуралном привредом преовладавао је антикаматни став. У старом и средњем веку, однос према пољопривредној производњи био је позитиван, док је према новчаним трансакцијама и зарађивању по том основу, био негативан. У античкој Грчкој, Платон је признавао постојање камате, иако је био против каматносног зајма. Аристотел је, опет, сматрао да је новац неплодоносан и да му тек постојање камате даје та својства, али је при том задржао противкаматни став. По средњовековним мислиоцима, постојање камате није оправдано ни са етичког, ни са правног становишта. Упркос негирању оправданости камате и чак покушајима њеног укидања, камата је опстала као цена зајма и у тим временима. Антикаматни став из ранијих времена превазиђен је тек у касном средњем веку када је камата почела да се разматра више са економског, а мање са моралног и етичког становишта, прихватајући је као реалност. Када је новац добио својство капитала, односно моћ оплођивања, проблем камате уступа место проблему капитала. Дакле, камата стиче легитимна права тек са настанком капиталистичких друштвено-економских односа и постаје преокупација привредника и економиста.⁷⁰

3.3. Природа камате – схватања теоретичара

За банке камата представља цену формирања и пласирања финансијских ресурса, при чему се респектује временско формирање и коришћење финансијских ресурса. У складу са различитим схватањима камата, у процесу реализације основних принципа каматне политике банка се води различитим методама.⁷¹ У монетарној теорији, појам камате је једно од најсложенијих и истовремено најспорнијих питања. Камата регулише „тражњу новца“, посебно тзв. спекулативну тражњу новца. У погледу природе камате, као цене новца, постоје различита схватања. У најважније се убрајају следећа схватања:⁷²

- Камата је ирационална цена зајмовног капитала, односно новца
- Камата је цена за „одрицање од ликвидности“
- Кејнзијанска теорија каматне стопе, политика јефтиног новца
- Монетаристичка теорија каматне стопе

3.3.1. Камата као ирационална цена зајмовног капитала

Прво схватање је Марксов приступ и сматра се објективно најутемељенијим схватањем. Полази од става да је камата цена зајмовног капитала и то његове продуктивне употребе. Из створеног бруто профита одбија се камата као цена која се плаћа власнику новца зајмовном капиталисти, односно банкару на позајмљени износ. Дакле, камата је само део бруто профита који одлази зајмодавцу.

⁷⁰ М. Хаџић, опет цитирано, страна 286-287.

⁷¹ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 287.

⁷² А. Живковић, С. Комазец, опет цитирано, страна 583-584.

Капиталиста предузетник, односно инвеститор производно је упустио позајмљени капитал, односно кредит и из оствареног профита платио камату на зајам (нпр. 5%, 10%, 15% годишње). Тиме је камата ирационална цена новца.

У периоду економске кризе када је профитна стопа ниска, ризик улагања велик, а новчани капитал редак односно суздржавање банака од кредитирања јер каматна стопа нагло расте, што доводи до тога да се каматна стопа (правовремено) нађе изнад профитне стопе. Цели профит одлази зајмовном капиталисти. Не исплати се позајмљивати и улагати капитал – инвестирати јер је низак профит, висок ризик и висока камата. У фази успона и високе коњунктуре, када се пословни изгледи добри, висок профит, клима за улагања повољна, исплати се узимати кредит и платити камату јер је профитна стопа виша од каматне стопе. У периоду инфлације, која је виша од номиналне каматне стопе, долази до преливања новчане вредности од зајмодавца ка зајмопримцу. Инфлациона добит се прелива индустријском капиталисти. Но, тада долази до великог топљења кредита. Повериоци губе, а дужници добијају у тим условима.

3.3.2. Камата је цена за „одрицање од ликвидности“

Према овој теорији власник расположивог новца се за одређено време одриче од потрошње или употребе свог расположивог новца, односно дохотка, позајмљујући га другом субјекту на одређено време. Тиме он смањује своје резерве ликвидности, а за то време на које је позајмио капитал, односно новац, добија накнаду у облику камате. Ако се ради о одређеном ризичном улагању онда се на то додаје и одређена стопа премије за ризик.

3.3.3. Кејнзијанска теорија каматне стопе

Кејнзијанска теорија каматне стопе полази од става да каматна стопа треба да буде што нижа да би се подстакле инвестиционе жеље и намере предузетника. То је позната „политика јефтиног новца“. Када је „склоност ликвидности“, односно жеља за задржавањем неутрошеног дохотка и новца висока, тиме и штедња, а слабе инвестиције, каматна стопа се мора оборити да би се дао стимуланс инвестицијама, декуражирала штедња (дефлација). Камата се ставља у функцију односа склоности штедњи, потрошњи и инвестицијама, у зависности од стања и кретања привреде. Ниска каматна стопа је у функцији антикризне политике.

3.3.4. Монетаристичка теорија каматне стопе

Монетаристичка теорија каматне стопе полази од става да је каматна стопа само цена новца, која се третира у склопу других цена. То је само она једног облика имовине у којим се може држати капитал

(дакле, обвезнице, чекови, фиксни капитал, људски капитал, инфлациону стопу). У зависности од њиховог односа власник капитала мења структуру своје имовине, подешавајући је према највећем приносу који пружа поједини облик имовине, али и према степену ликвидности тих облика имовине.

3.4. Фактори који опредељују каматну стопу

Постоји више фактора који утичу на вредност каматне стопе на тржишту капитала. То су првенствено тржишни фактори, нетржишни фактори и фактори специфични за понуду и тражњу. Најважнији фактори који опредељују камату су тржишни фактори:⁷³

- Висина профитне стопе – каматна стопа може се кретати само у оквиру профитне стопе;
- Понуда, односно тражња зајмовног капитала – као и на сваку другу цену на камату опредељујуће делују понуда и тражња зајмовног капитала;
- Ризик капитала – ризик невраћања и неуредног враћања мора се укалкулисати и изразити као део каматне стопе;
- Трошкови зајмодавца код ангажовања кредита – трошкови пасивних каматних стопа, као и административни трошкови;
- Економска политика и уже монетарна и фискална политика – централна банка утиче политиком есконтне стопе на све каматне стопе у привреди.

Од великог утицаја на висину каматне стопе су и нетржишни фактори, као што су утицај државе – настајање државе да стимулише инвестиције у неку грану/делатност или покрене домаћу привреду у циљу развоја земље, где нпр. као инструмент користи смањење стопе за обавезне резерве и појефтињује кредите.

Поред ових фактора, јављају се и опредељујући специфични фактори на страни понуде и тражње. На страни тражње то су: улагање, очекивани профит, однос сопственог и позајмљеног капитала. На страни понуде следећи су специфични фактори; степен ризика, рок на који се дају средства, укупна понуда капитала итд.

3.5. Функције камате и утицај на привредну активност

Имајући у виду да је неопходно да се репродукција у свакој привреди остварује на проширеном основу то је неопходно да постоји обилност акумулације и да се врши мобилизација свих слободних новчаних средстава у правцу њиховог рационалног коришћења. При том, постоји низ проблема који ограничавају мобилизирање слободних средстава акумулације. На страни дистрибуције прикупљених средстава акумулације тј. у процесу акумулације нема спорних теоријских питања,

⁷³ М. Хаџић, опет цитирано, страна 289.

међутим у практичној алокацији и дистрибуцији прикупљених средстава на кориснике јавља се низ проблема и ограничења практичне природе. Критеријуми рационалне алокације средстава су веома проблематични, јер су по својој природи флуидни, већ зависно од тога како се постављени циљеви и задаци економске и развојене политике националне економије. Велики су утицај и значај каматних стопа на привредну активност земље. Оне су индикатори који имају вишеструка деловања у истом моменту посматрања. Могу да стимулишу једну а дестимулише другу привредну активност. Да поспеше штедњу и генеришу капитал на једном месту. Са друге стране, могу да дестимулишу штедњу и повољно утичу на инвестиције. Да буду параметар за оцену инвестиционих пројеката и индикатор повећања или смањења прихода и профита. И на крају, да утичу на инфлацију и цене у реалном сектору. Због њеног опсега деловања, камата је одличан индикатор монетарно-кредитне политике. Међу најзначајније функције⁷⁴ каматне стопе спадају мобилизаторска функција, дистрибутивна функција, алокативна функција и утицај на рационалност ефикасност улагања. Камата има бројне функције у савременој привреди и финансијском систему, а то су⁷⁵:

- Фактор формирања штедње—регулатор односа штедње и потрошње свих сектора у привреди,
- Фактор рационалне употребе средстава,
- Фактор успешног функционисања финансијског тржишта,
- Фактор ефикасне алокације средстава становништва, јавног сектора, банака, предузећа и иностранства,
- Фактор монетарно-кредитне регулације и ефикасне монетарне политике,
- Фактор функционисања банкарског система,
- Фактор формирања трошкова пословања и расподеле дохотка,
- Фактор међународног кретања капитала,
- Фактор заштите реалне вредности капитала.

Најважније економске функције камате јесу:⁷⁶

- Функција инвестиционих опортунитета
- Функција структурирања тржишта, новца и капитала
- Функција формирања каматних ризика
- Функција ограничавања и апсорбовања ризика
- Функција алокације ресурса на тржишту
- Функција временске реалокације коришћења добара и услуга у текућем и будућем периоду

При обављању наведених функција каматна стопа може бити равнотежна или природна и тржишна. Равнотежна каматна стопа формира се при равнотежи обима понуде капитала, односно кредита и тражње капитала, односно кредита. Класична економска теорија дефинише равнотежну каматну стопу као стопу приноса реалног капитала. Реални приноси капитала су функције технолошке продуктивности капиталних добара или инвестиционих улагања. Тржишна каматна стопа се формира на финансијским тржиштима као резултанта односа понуде и тражње кредитних односно новчаних ресурса. На дуги рок постоји равнотежа између наведених камата, док на кратак рок постоје диспаритети који су условљени променом цена. Под дејством тржишних односа долази до покретања аутоматских тржишних механизма ка поновном уравнотежењу каматних стопа.

⁷⁴ М. Хаџић, опет цитирано, страна 289-290.

⁷⁵ А. Живковић, С. Комазец, опет цитирано, страна 584.

⁷⁶ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 278.

3.6. Дејства камате

На макроекономском нивоу висина каматне стопе као цене употребе слободних средстава ствара економску принуду која нагони кориснике на што рационалнију употребу тих средстава, ако би се та цена употребе могла надокнадити на прави начин. На микроекономском нивоу свако предузеће, иако није склоно позајмљивању већ се ослања искључиво на сопствене изворе финансирања, мора да калкулише са постојећом каматном стопом како би проценило да ли рационално употребљава сопствене изворе финансирања. Стога се закључује да камата има различита дејства на:⁷⁷ производњу, динамику и обим инвестиција, цене и инфлацију у земљи, акумулацију и укупне приходе и профит привредних субјеката.

3.6.1. Дејство каматне стопе на производњу

Овај утицај може бити двојак и у питању је директно и индиректно дејство. Директан утицај каматне стопе на производњу остварује се као фактор трошковног оптерећења компанија и других привредних субјеката, односно утиче на њихову ликвидносну позицију. Стога, ниске каматне стопе (реално или близу реално негативних) имају краткорочно посматрано позитиван ефекат на производњу због смањених трошкова. Међутим, на дуги рок, овако ниске каматне стопе имају негативан утицај на производњу, јер доводе до погрешних одлука о инвестирању.

Такав је био случај у већини бивших социјалистичких земаља, које су и дошле у кризу због нерационалне употребе финансијских средстава. Насупрот тога, високе реално позитивне каматне стопе на краatak рок су дестимулативне. Међутим, на дуги рок позитивно делују на производњу, јер доводе до најефикасније употребе средстава. Каматне стопе утичу на производњу посредно преко регулисања количине новца у оптицају и издашност кредита у привреди.

3.6.2. Дејство каматне стопе на инвестиције

Дејства каматне стопе на инфлацију има вишеструк утицај. Тако каматне стопе утичу на акумулацију, њену расположивост и тиме утичу у крајњој линији и на инвестирање. Такође, каматне стопе опредељујуће утичу на инвестициону тражњу и вредновање инвестиционих пројеката. У тржишној привреди ниске каматне стопе утичу на повећање инвестиционе тражње, а у условима високих каматних стопа долази до успоравања инвестиција због смањења инвестиционе тражње. Исто тако, уколико су каматне стопе више то ће се одразити и на вредновање инвестиционих пројеката, јер ће

⁷⁷ М. Хаџић, опет цитирано, страна 290.

његова селекција бити ригорознија и само ће се реализовати они пројекти који су најефикаснији и који на крају године могу одбацити профит довољан да се уредно врате скуп кредити.

3.6.3. Дејство каматне стопе на цене и инфлацију

Постоје два концепта око утицаја каматних стопа на цену и инфлацију, а то је монетаристички и кејнзијански концепт. Монетаристички концепт говори у прилог високе корелације између кретања цена и тржишних каматних стопа. При том висок раст количине новца у оптицају води расту цена, а раст цена неминовно води расту каматних стопа. Кејнзијански концепт полази од донимантног утицаја дохотка и обима расхода на цене. У условима пуне запослености, повећање склоности штедњи и раст номиналног дохода неминовно води расту цена. Код ове теорије, утицај фискалних фактора је од примарног значаја на инфлацију, а монетарних од секундарног значаја. У сваком случају, неспорно је да су каматне стопе детерминисане стопом раста цена и у условима високе инфлације природно је очекивати и високе каматне стопе, уз адекватно повратно дејство на општи раст цена.

3.6.4. Дејство каматне стопе на акумулацију

Каматна стопа својом висином опредељујуће утиче на склоност штедњи и мобилизацију штедње, затим на алокацију тако прикупљених средстава итд. Високе каматне стопе могу на привредне субјекте утицати преко тежње већег издвајања за акумулацију и повећања сопственог капитала на рачун позајмљеног капитала. Насупрот томе, ниске каматне стопе воде мањем издвајању за акумулацију код привредних субјеката и веће склоности ка позајмљивању од других привредних субјеката и банака.

3.6.5. Дејство каматне стопе на укупне приходе и профит

Уколико су каматне стопе ниже то ће се одразити на повећани приход, уколико је реч о позајмљеним средствима која се морају враћати и обрнуто. Самим тим простор за остваривање профита биће већи у условима мањих или опадајућих каматних стопа.

3.7. Каматна политика банке

При конципирању политике каматних стопа банке воде рачуна не само о тржишним кретањима већ и о правцима монетарне и економске политике. У оквиру тога нагласак је на степену повезаности циљних таргета економске политике и оперативних таргета монетарне политике. Циљни таргети економске политике су: стопа реалног аутпута, стопа инфлације и стопа запослености док се као оперативни или интермедијарни таргети јављају се обим понуде новца, каматна стопа и резерве банке. Централна банка реализује монетарну политику преко трансакција на отвореном тржишту којим утиче на обим резерви пословних банака и краткорочних камата. У наредној интеракцији настаје промена обима монетарних агрегата и дугорочне каматне стопе, да би у дужним роковима дошло и до промене бруто друштвеног производа. Одговарајућа монетарна политика конципира се на бази процена укупних економских, финансијских и спољноекономских перформанси, што је основ за одлуку о избору правца монетарне политике. Сматра се да је оперативна и аналитичка вредност таргета каматне стопе дневне, новчаних агрегата недељна, а друштвеног производа квартална или годишња.⁷⁸

Код прикупљања и пласмана новчаних средстава, банка мора да води рачуна о дисперзији ризика на већи број мањих кредитних линија и других пласмана, већем броју клијената, да не би доспевањем у проблеме појединих великих дужника и сама упала у проблеме ликвидности и солвентности. Основни критеријуми за пласирање средстава су: успешност пословања и кредитна способност зајмотражиоца, степен ризика, економска оправданост пласмана, као и учешће зајмотражиоца у изворима средстава банке.⁷⁹ Банка постаје регулатор новчаних токова у њиховом сталном притицању и отицању из банке. У правилно постављеној и вођеној пословној политици, банке у потпуности зависе од тога да ли су такви ночани токови усклађени.⁸⁰

3.7.1. Кредит као специфична тржишна „роба“

Формирање цене банкарских кредита могуће је објаснити указивањем на кључне разлике између тржишта роба и услуга банкарских кредита. Основна претпоставка код тржишта роба је да постоји мноштво актера на страни понуде и на страни тражње који купују и продају хомогене робе, а друга претпоставка је симултаност, што значи да се истовремено врши испоруке робе и њихово плаћање. Код тржишта банкарских кредита, кредит као роба коју пружа банка се сучељава са обећањем зајмопримца да ће кредит вратити увећан за трошкове кредитирања. Отуда се у литератури наводи да се ради о рационалисању кредита, због моралног хазарда и негативне селекције, која се приликом одобравања кредита врши. Дакле, уколико би се претпоставила сличност између тржишта роба и услуга и банкарских кредита онда би се каматна стопа као цена кредита формирала на нивоу који изједначава понуду и тражњу кредита. Међутим, код тржишта кредита уобичајена је појава вишка

⁷⁸ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 288-289.

⁷⁹ М. Хаџић, опет цитирано, страна 285.

⁸⁰ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 301.

тражње у односу на понуду. Отуда један број зајмотражилаца увек остаје без задовољења свог захтева за кредитом.⁸¹

Каматна стопа представља само један од параметара који су присутни у уговору о кредиту. На конкурентском тржишту кредита феномен рационасања кредита долази до изражаја. Оно представља могућност банке да процењујући могућност клијента да врати новчану обавезу, одобри или одбије захтев за кредит. Разлика између обећаног и фактички отплаћеног износа кредита своди се на постојање неизвесности у погледу способности корисника кредита да кредит врати и присуства имперфектних информација на тржишту. У првом случају, ради се о могуће објективној процени успешности пословања корисника кредита у периоду задуживања. У другом случају, реч је располагању информацијама корисника кредита о очекиваном приносу пројекта, као и очекиваном ризику да кредит не буде враћен, док банка само делимично овим информацијама може располагати. Зато се банка настоји обезбедити додатно разноврсним залогама које омогућавају да се банка бар делимично наплати у случају неизвршења обавезе од стране корисника, што је ипак скопчано са одређеним ризиком и трошковима.

За банку је природно да врши класификацију потенцијалних корисника кредита према степену ризичности пројекта. Потенцијалним корисницима који исказују већи потенцијални ризик банке зарачунавају вишу каматну стопу. Насупрот корисницима чији је ризик враћање кредита процењен као висок и који морају прихватити више каматне стопе, корисници који су првокласни и код којих је најнижи ризик од могућности да кредит не врате, зарачунава се примарна каматна стопа, која је минимална за првокласне кориснике. Изнад ове каматне стопе се зарачунава премија ризика која расте са ризиком који корисник има. Емпиријско проучавање је показало да је ефикасност алокације кредита у привреди управо зависна од прецизности система класификације корисника кредита.

Са порастом конкуренције на глобалном финансијском тржишту, поготово на најразвијенијим финансијским тржиштима Европске Уније, Северне Америке и Азије, дошло је до ситуације у којој банке не могу да утичу на формирање цена кредита, односно каматних стопа, већ их прихватају као дате. Ово је битна разлика у односу на период 1980.-тих година, када је каматна стопа као цена кредита најчешће објашњавала теоријом рационасања кредита као основи за разврставање корисника кредита на класе. У најразвијенијим земљама у погледу развијености финансијског система у периоду долазеће инфлације и нестабилних краткорочних каматних стопа долази у праксу до увођења флукутирајућих примарних каматних стопа. Ова каматна стопа варира, нпр. у Сједињеним Америчким државама у зависности од кретања каматних стопа на комерцијалне записе и каматне стопе на депозитне сертификате. За водеће банке у свету током времена је карактеристично да се усред растуће употребе евродоларских депозита као извора средстава прешле на употребу ЛИБОР-а као базичне каматне стопе код утврђивања цене кредита. Ово се догађа, јер је реч о стопи која нуди јединствени ценовни стандард за све банке. До ове каматне стопе се долази тако што се на ЛИБОР као основу зарачунавају – додају најпре, ризична премија за неизвршење отплате зајма и друго, профитна стопа. Уколико је реч о дугорочном кредиту на ове чиниоце се додаје и ризична премија за дуги рок.

Услед агресивне понуде некредитних извора средстава, а најчешће хартија од вредности, као и понуде инодомицилних банака по каматним стопама незнатно изнад цене извора тих средстава,

⁸¹ Ђ. Ђукић, В. Бјелица, Ж.Ристић, опет цитирано, страна 161-170.

каматне стопе за кредите утврђују тако што се каматне стопе на кредите за међубанкарске позајмице увећавају за мале каматне стопе, али то искључиво за кредите на веома кратак рок најчешће неколико дана или седмица.⁸²

3.7.1.1. Кредитни посао банке и уговор о кредиту

Кредит осликава функцију банке као финансијског посредника, док кредитни однос представља допунски извор финансирања привреде, осим самофинансирања и удруживања средстава. У овом смислу, монетарни и кредитни систем представљају саставне делове односа у друштвеној репродукцији а банке су део финансијског механизма привреде, односно кредитни послови банке, представљају срж кредитне политике пословних банака.⁸³ Новчани кредит у земљама тржишне економије изједначава се са свим осталим врстама робе, иако он има посебно тржиште и посебну цену, која се изражава у висини каматне стопе. Велики значај кредита и његовог утицаја изражава се у његовој мобилизаторској улози. Без организованог кредитног ангажовања велике суме новца које се налазе и у привреди и код становништва биле би неискоришћене. Пошто се мобилишу и концентришу, та средства се банкарским кредитима усмеравају тамо где су најпотребнија и најкориснија, чим се убрзава репродукција и доприноси јачању производних снага. Финансијски и економски гледано и у земљама транзиције кредит има исти значај јер постаје један од значајних регулатора процеса репродукције.⁸⁴ У савременим привредним условима кредит има следеће функције⁸⁵:

- Мобилизаторска функција – основна функција кредита је да пласманом средстава која су прикупљена као вишкови изврши њихову најефикаснију алокацију;
- Обезбеђење континуитета репродукције – кредитирање омогућава ликвидност и континуитет производње, као и повећање производње и регулисање понуде и тражње на тржишту;
- Обезбеђује ликвидност и стабилност привређивања – кредит омогућава превазилажење сезонског карактера производње и раскорака између пласмана и наплате;
- Регулише понуди и тражњу на тржишту – кредитирање клијената који тренутно не располажу платежно способном тражњом утиче на стабилизовање тржишта и смањивање залиха, као и стабилизацију цена;
- Стимулише међународну економску размену – кредит је у стимулисању извоза значајно средство конкурентности националне привреде;
- Релативизује постојеће регионалне разлике развијености – кредит омогућава превазилажење раскорака између степена развијености појединих подручја, тј. земаља;
- Контролна функција – кроз процес селекције клијената и задовољавања услова за одоравање кредита, као и перманентно праћење током периода отплате кредита омогућава контролу привредних субјеката.

⁸² М. Хаџић, опет цитирано, страна 292-295.

⁸³ М. Иваниш, опет цитирано, страна 33.

⁸⁴ В. Бјелица, опет цитирано, страна 226-228.

⁸⁵ Ђ. Ђукић, В. Бјелица, Ж.Ристић, опет цитирано, страна 130.

Кредит је дужничко-поверилачки посао у коме банка као поверилац ставља на располагање одређену количину финансијских средстава клијенту – дужнику, на одређено или неодређено време, за неку намену или без утврђене намене и уз одређену каматну стопу. Корисник се обавезује да ће банци платити уговорену камату и добијени износ новца у време и на начин предвиђен уговором. Уговор о кредиту мора бити склопљен у писменој форми, најмање у два примерку⁸⁶ (један се прилаже у Архиву, односно базу банке а други се предаје клијенту). Уговором се утврђује износ кредита, услови давања, инструмент обезбеђења, начин коришћења и враћања кредита.⁸⁷

Битна карактеристика кредитног посла је повратност, што значи да постоји обавеза дужника да пласирана средства врати, увећана за уговорену камату. Првобитан појам поверења још је битан код личног кредита, где се задужује појединац, док се у масовној употреби кредита, где се многе установе професионално баве узимањем и давањем кредита, кредитни однос се мање заснива на личном поверењу, а више на развијеном систему разних обезбеђења и гаранција која је корисник кредита дужан да обезбеди даваоцу кредита. Поверење између банке, као повериоца, и клијента, као дужника, од пресудне је важности у међусобним односима, нарочито код кредитних послова. Сам назив кредит то одражава, јер потиче од латинске речи *creditum* – што значи кредит или зајам, а ова реч има основу у речи *credo, credere*, што значи веровати. При томе треба имати у виду генезу кредита као једног од првобитних банкарских послова и његов настанак као позајмице у робама, која је касније еволуирала у готово искључиво позајмицу у виду финансијских средстава.⁸⁸

У друштвено-економским фондацијама које су претходиле робној тржишној производњи, тј. капитализму, кредит је имао натурални карактер, јер се давао и враћао углавном у роби, и имао је искључиво потрошачки кредит. Кредит се као економска категорија појављује са настанком робноновчаних односа. Међутим, у робовласништву и феудализму јавља се у виду зеленашких зајмова који су се користили за куповину потрошне робе и за плаћање разних дажбина; најчешће су их под тешким условима узимали ситни произвођачи. У капиталистичким условима производње новац који се позајмљује у облику кредита више не функционише самостално и ван производње, јер кредит у земљама тржишне економије нема искључиво потрошачки карактер, већ се првенствено употребљава за проширење производње, мада се делимично даје и у потрошачке сврхе, и то пре свега да се роба лакше реализује и смање залихе непродатих производа.⁸⁹

Кредит је несумњиво постао један од кључних банкарских послова у савременим условима, иако је у новијем периоду дошло до велике дисперзије банкарских послова и услуга које банке врше. Као такав, кредитни посао спада у групу најстаријих основних банкарских послова и банци доноси највише прихода. Кредит је постао масовни, високо стандардизовани производ, са великим бројем намена, што олакшава обраду захтева и скраћује процедуру за одобравање кредита, уз задржавање поузданости оцене. Да би правном или физичком лицу био одобрен кредит од стране банке, оно мора испунити низ општих и посебних услова и то у правилу све захтеване услове. Основни критеријуми за пласирање средства су успешност пословања и кредитна способност зајмотражиоца, степен ризика, економска оправданост пласмана, као и учешће зајмотражиоца у изворима средстава банке.

⁸⁶ Број примерака зависи од политике банке. Коришћени податак је везан за пословање Ерсте банке А.Д. Нови Сад.

⁸⁷ http://www.poslovniforum.hr/tp/ugovor_o_kreditu.asp, Пословни форум, април 2013.

⁸⁸ М. Хаџић, опет цитирано, страна 269-279.

⁸⁹ В. Бјелица, опет цитирано, страна 227.

3.7.2. Принципи каматне политике банке

С обзиром на мултифункционалну улогу банака, као монетарних, кредитних, депозитних и интермедијарних институција, за њих је адекватно формирање каматних стопа од изузетног значаја. Камата се код банака јавља као дуална категорија, с обзиром да се јавља и као трошковни и као проходни финансијски ток у оквиру пословне политике. Банци је у интересу да каматни приходни ток буде већи од расходног каматног тока, јер се једино тада говори о банци као преформансној финансијској институцији. Позитивна разлика је позната као каматна маргина. Релевантни принципи каматне стопе банке су⁹⁰: одржавање што стабилније каматне маргине, усклађивање рочне, секторске и валутне структуре биланса и конципирање адекватних аранжмана и инструмената ограничења, трансферисања и апсорбовања каматних ризика

У процесу реализације основних принципа каматне политике банка се користи следећим методама:

- Перманентним усклађивањем активних (ценовних) и пасивних (трошковних) каматних стопа
- Коришћењем заштитних („хеџинг“) метода од каматног ризика
- Билансирањем обима активе и пасиве биланса осетљивих на промену каматне стопе

Имајући у виду наведене принципе и методе спровођења каматне политике, у основи банкарског механизма у развијеним тржишним привредама је формирање извора средстава са краћим просечним роковима доспећа и уз ниже каматне трошкове у односу на просечан рок доспевања пласмана и просечне активне камате. Просечна каматна маргина формира се у распону од 1 до 2%, што се процењује као довољно за покриће трошковних, мотивационих и ризичних момената у банарском пословању. С обзиром да су детерминишући факторе ове маргине изван пословног система појединачне банке, њена каматна политика се своди на правовремено адаптирање промене на тржишту и минимизацији губитака услед неадекватних промена каматне стопе, при чему су пропорције утицаја детерминисане његовим значајем у формирању и пласирању укупних финансијских потенцијала у оквиру финансијског система.

У земљама у развоју и централно-планским системима каматна политика се своди на фиксирање и плафонирање каматних стопа, чиме се структурира изузетно ригидан каматни механизам. Такав каматни механизам има негативне ефекте на штедњу, инвестиције и економски раст. У таквом амбијенту каматног механизма доношење инвестиционих одлука базира се на обрачунских каматама или каматама у сенци („shadow rates“) које се најчешће не поклапају са тржишним, што доводи до неадекватних штедних и инвестиционих одлука. С обзиром на неразвијеност финансијских тржишта политика каматних стопа се своди на одржавање релативно ниских номиналних и негативно реалних каматних стопа. Води се политика јефтиног новца, иако је он оскудан ресурс, чиме се фактички води политика репресивних каматних стопа. Репресивне каматне стопе негативно утичу на обим формиране штедње, на обим и ефикасност инвестиција, редистрибуцију доходака. Ниска каматна обара праг рентабилности инвестиција, нереално повећава инвестициону активност и повећава обим задужености привредних субјеката.

⁹⁰ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 287-289.

3.7.2.1. Перманентно усклађивање активних и пасивних камата

Усклађивањем активних и пасивних каматних стопа, односно ценовних и трошковних камата, подразумева се ниво активних каматних стопа на таргетирани пораст банкарских пласмана одређен на бази нивоа каматних стопа потребних за додајну мобилизацију финансијских ресурса. Суштина је да пораст каматних трошкова, односно пасивних каматних стопа за мобилизацију додајних финансијских ресурса буде покривен адекватним повећањем каматних прихода од додајних пласмана банке. Логика банке је да прихвати оне повећане каматне трошкове који се могу покрити из повећаних активних камата на основу додајних пласмана. У исто време то значи да су цене нових пласмана директно везане за трошкове прибављања нових извора средстава. То даље значи да постоји симетрично каматно структурирање активе и пасиве зависно од тржишних кретања. Симетрично понашање банака при формирању активних и пасивних каматних стопа је у функцији одржавања стабилне пропорције каматних распона, адекватне структуре каматних стопа и минимизације каматног ризика. Оперативно то значи да банке, полазећи од тржишних каматних стопа, повећавају или смањују сопствене каматне стопе у активи и пасиви.

3.7.2.2. Коришћење заштитних метода од каматног ризика

Хеџинг методи каматне политике су у функцији максималне неутрализације нежељених ефеката промене каматних стопа. Ради се о пројектовању нивоа сопствених каматних стопа на основу очекиваног кретања тржишних каматних стопа и сходно томе, уговарање специјалних финансијских аранжмана и финансијских инструмената за минимизацију каматних ризика. Базични је принцип да банке избегавају шпекулативне финансијске трансакције, јер би њихови негативни ефекти могли бити већи од иницијалног негативног ефекта промене каматних стопа.

3.7.2.3. Билансирање обима активе и пасиве осетљиве на промену каматна

Одржавање избалансираних обима каматно осетљиве активе и пасиве у билансу је у функцији неутрализације ефеката тржишних промена каматних стопа на пословну преформансност банака. Ради се о одржавању почетне билансне позиције, без повећања добити или појаве губитка. Ово теоријска поставка је у пракси тешко остварива, с обзиром на разуђеност структуре биланса банке у погледу рокова доспевања, извора мобилизације и пласмана, с једне стране, и да не постоје перфектна финансијска тржишта и потпуна адаптивност банака на тржишне флукуације, с друге стране. Због тога банке имају оперативни циљ приближавања неутралним позицијама у односу на промену каматних стопа.

3.8. Ризици у банкарском пословању

Банкарско пословање по својој природи функционише уз константно присуство разних облика ризика. Како је у банкарству ризик неизбежан, отуда и чињеница да се посао банака састоји у перманентном савладавању ризика. Смањењем ризика на прихватљив и толерантан ниво, смањују се могућности потенцијалних губитака банака, односно потенцијалних губитака акционара, депонената и других кредитора банака, а уједно се чува и опште поверење у финансијски систем уопште. Благовремене и поуздане информације о квантитету и квалитету ризика основ су за адекватно идентификовање, мерење и управљање ризицима.⁹¹

Специфичности банака и банкарских послова указују на чињеницу да је банкарство високо ризична делатност, будући да је ризик веома изражена категорија у пословним активностима савремених банака. Имајући у виду да банке послују са специфичном робом, односно новцем, само дефинисање ризика у банкарству изискује ужи приступ. Отуда, за банкарски ризик се каже да је он представља вероватноћу губитка (смањења добити) насталог као резултат дејства неизвесних догађаја у пословању банака.⁹² Због веома турбулентних и динамичких промена у савременом окружењу у којој банка послује, изложеност банке ризику се повећава. Постоји више дефиниција ризика, а уопштено гледајући ризик би био свака неизвесна чињеница у финансијском пословању чија реализација има директан или индиректан утицај на резултат и положај банке, односно, ризик представља вероватноћу губитка насталог као резултат дејства неизвесних догађаја у пословању банке, односно предузећа која пружају финансијске услуге.⁹³ Према томе, у банкарском пословању ризик би могао да се дефинише као могућност да пласирана средства неће зарадити очекивану стопу или ниво приноса, односно да ће настати губитак у конкретном послу.⁹⁴

Ризик је изложеност неизвесности или боље речено, неизвесност будућег исхода. Њега на тај начин чине две компоненте а то су, неизвесност и изложеност тој неизвесности. Неизвесност је стање када не постоји знање о томе да ли је нека претпоставка истинита или не, или када постоји непотпуно познавање претпостави у вези с неком појавом. Бити изложен неизвесности значи да постоје материјалне последице, док степен неизвесности није исти што и степен изложености њој. Финансијска теорија третира ризик као девијацију неочекиваних исхода услед колебања финансијских променљивих. Први део ризика је везан за смер кретања финансијских променљиви, нпр. кретања цена акција, каматних стопа, девизних курсева и цена роба. Други део ризика не зависи директно од смера кретања финансијских променљиви, односно у питању је нелинеарни ризик и изложеност хеџинг позицијама или повећаној волатилности. Поједине врсте ризика појављивале су се у већој или мањој мери унутар појединих историјских раздобља на тржишту капитала. Међутим, морају се разликовати ситуације када су промене на тржишту уобичајене и одговарају неким историјским процесима, од ситуација када су промене далеко изражајније него што се то очекује на основу историјских показатеља. Због све веће глобализације тржишта капитала, често приликом избијања кризе у једном регионалном подручју долази до ширења на друга подручја. Појава

⁹¹ З. Јовић, опет цитирано, страна 46-47.

⁹² Јован Душанић, *Пословно банкарство*, Consseco institut, С. Сарајево – Београд, Београд, 2003. страна 277

⁹³ Перо Петровић, *Менаџмент ризицима на тржишту капитала*, Институт економских наука, Београд, 2000., страна 24.

⁹⁴ З. Јовић, опет цитирано, страна 46.

глобалног ризика наметнула је потребу да се још већом пажњом приступи управљању, односно моделирању и контроли ризика у таквим ситуацијама.⁹⁵

Имајући у виду бројност извора ризика у банкарству, сама подела и груписање ризика ни мало није једноставан посао. Са аспекта банке, ризик се увек везује за функционално пословање банака, тако да се у посматрању банкарских ризика увек полази од везивања ризика за поједине глобалне послове и активности банке.⁹⁶ Банкарски ризици се могу поделити на више начина у зависности од принципа поделе, па отуда у теорији постоји више подела ризика. Према идентификацији и интерпретацији Базелског комитета за банкарску контролу, главни ризици у банкарском пословању су:⁹⁷ кредитни ризик, каматни ризик, девизни ризик, остали тржишни ризици, ризик ликвидности, оперативни ризик, правно-законски ризик, репутациони ризик, државни ризик и морални хазард. Кредитни и каматни ризик представљају основне ризике банкарског пословања. То су ризици који су нераздвојиви од банкарства, јер сав новац који банка одобрава у виду кредита је ризичан у смислу да га дужник неће вратити или да то неће учинити на време, тј. да ће банка имати смањење профита услед промене каматне стопе, као и прихода и трошкова који се усклађују са каматном стопом.⁹⁸

Управљање ризиком је одувек био неодвојиви део пословања финансијских организација јер изложеност ризику означава многући новчани губитак. изложеност ризику се све више потенцира због неизвесности које владају у економском окружењу и колебљивости тржишта капитала. Сматра се да и пораст електронског пословања и глобализација финансијских активности, која доприносе комплексности информационе инфраструктуре, такође формирају основу за даље јачање ризика. финансијске институције се све више окрећу, и у исто време инвестирају у њих потребна средства и време, ка праћењу и управљању ризика, у циљу минимизирања варијабилитета приноса средстава и изложености губицима. То потврђује и чињеница да су поједине регулаторне институције у свету увиделе нужност спровођења мера за управљање ризицима. Светске регулаторне институције покренуле су развој нових минималних стандарда који ће задовољавати и потребе других институција, а не само банака.⁹⁹

3.8.1. Кредитни ризик пословања банке

Кредитни ризик или ризик неизвршења кредитних обавеза је један од материјалних ризика и представља основни банкарски ризик који потиче од могућности да дужници не врате кредите у роковима доспећа са припадајућом каматом. Неплаћени кредити и камате за сваку пословну банку представљају губитак. Немогућност да банка реализује своје потраживање на дан његовог доспећа и по пуној уговореној вредности банци доноси у најмању руку губитак очекиваног прихода, а уколико су кашњења и износи невраћеног кредита виши од очекиваног прихода, онда то банци доноси чист губитак.¹⁰⁰ Треба имати у виду да кредитни ризик није ограничен само на ризик да дужник неће у

⁹⁵ Миливоје Цветиновић, *Управљање ризицима у финансијском пословању*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2008., страна 3

⁹⁶ Б. Васиљевић, *Ризици у банкарском пословању*, Фокус Београд, Београд, 1990., страна 7.

⁹⁷ З. Јовић, опет цитирано, страна 47.

⁹⁸ М. Иваниш, опет цитирано, страна 184-187.

⁹⁹ М. Цветиновић, опет цитирано, страна 6.

¹⁰⁰ З. Јовић, опет цитирано, страна 46-47.

потпуности вратити средства већ је ту и ризик да се повраћај дуга одгоди, што изазива проблеме у токовима готовине и ствара несигурност или репрограмира дуг, што се може односити на одлагање враћања дуга, на делимичан отпис дуга и/или промену типа одобреног кредита.¹⁰¹

У традиционалном банкарству кредитни ризик представља најважнију врсту ризика. Упркос иновацијама у подручју финансијских услуга, кредитни ризик је најзначајнији појединачни узрок стечаја банака. Разлог је што се више од 80% биланса банке у принципу односи на овај вид управљања ризицима.¹⁰² Изложеност кредитном ризику се у савременом банкарству мери проценом очекиваног губитка по одређеној инвентицији на основи квантитативне анализе, при чему очекивани губитак по овој врсти ризика зависи од три компоненте.¹⁰³ На првом месту то је вероватноћа да супротна страна неће подмирити обавезу на уговорено време и начин, било у времену трајања обавезе или у одређеном временском периоду, затим износа губитка који би се остварио у случају непоштовања уговора од супротне стране и на крају, потенцијалне изложености банке неплаћању на одређени датум у будућности. Кредитни ризик банке зависи од два кључна фактора: прво, екстерних фактора (стања економије, природног окружења и сл.) и друго, интерних фактора (управљачка филозофија банке). Имајући у виду да банке немају директну контролу над екстерним факторима кредитног ризика, произлази да пажњу менаџмента банке првенствено треба усмерити на интерне факторе кредитног ризика. Најважније детерминанте интерног ризика чине следеће: обим кредита, кредитна политика и кредитни микс. Ако обим кредита расте, онда расте и кредитни ризик јер више одобрених кредита повлачи са собом и већи потенцијални губитак на кредитима. Кредитна политика се проверава преко коефицијента, односно, рација укупних кредита према укупној активи, при чему важи следеће: ако је овај коефицијент већи то значи и већу агресивност кредитне политике банке што ће имати за последицу и већи губитак у кредитном портфолију банке. Кредитни микс се мери односом учешћа комерцијалних и индустријских кредита према укупним кредитима, при чему важи: ако постоји висока концентрација ових кредита онда је већа и могућност кредитних губитака.¹⁰⁴

Да би банка у свом пословању смањила кредитни ризик на што је могуће мању меру, неопходно је да посвети посебну пажњу извориштима потенцијалног настанка кредитног ризика. при томе, менаџмент банке на различите начине може вршити мониторинг кредитног ризика, а то су¹⁰⁵ селекција кредитних захтева клијента, лимитирање износа задуживања једног клијента или групе клијената, диверсификација кредитних пласмана, мониторинг над наменском употребом кредитних средстава, прибављање квалитетних инструмената обезбеђења враћања кредита. Као основни циљ анализе кредитног ризика, јавља се потреба за обезбеђењем сигурне контроле различитих типова кредитног ризика у зависности од финансијских операција из којих потиче. Анализа кредитног ризика се посматра кроз аспект ризика који потиче из процеса одобравања зајмова, аспект ризика који проистиче из пословања са харитијама од вредности, аспект ризика ванбилансних операција и аспект ризика земље.¹⁰⁶

¹⁰¹ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 238-239.

¹⁰² М. Цветиновић, опет цитирано, страна 15.

¹⁰³ *Basel Committee on Banking Supervision*, 2004.

¹⁰⁴ Joseph Sinkey, *Commercial Bank Financial Management in the Financial Services Industry*, MacMillan Publishing Company, New York, 1989., страна 492.

¹⁰⁵ М. Иваниш, опет цитирано, страна 185.

¹⁰⁶ В. Бјелица, опет цитирано, страна 268.

3.8.2. Каматни ризик пословања банке

Каматни ризик, као један од тржишних ризика, представља могућност смањења нето прихода камате, смањења распона између активне и пасивне каматне стопе па самим тим и смањења вредности за акционаре услед неповољних флукуација каматних стопа. Изложеност банке овој врсти ризика проистиче из тога што већина билансних ставки банке генеришу приходе и трошкове који су усклађени са каматном стопом.¹⁰⁷ Треба истаћи да постоје два различита приступа проблематици каматних ризика. Један приступ је са позиције књиговодствене вредности где се ризик посматра у смислу његовог ефекта на поједине позиције активе и пасиве као и биланса успеха сваке финансијске институције и други приступ, са позиције тржишне вредности где се ризик узима у смислу његовог утицаја на тржишну вредност портфеља. Могу се извојити три компоненте каматног ризика а то су базни ризик, ризик од промене услова, односно ризик од промене цена или ризик криве приноса и ризик опционалности.¹⁰⁸ Фактори који овај ризик у највећој мери детерминишу су: рочна трансформација, каматна неусклађеност активне и пасиве банке и пласмани банке у хартије од вредности. Банка није изложена каматном ризику само у случају када је геп осетљивости активе и пасиве на промене каматне стопе једнак нули.¹⁰⁹ Смањење нето прихода од камата, односно профита, зависи од односа између активних и пасивних камата. Уколико би активне камате расле по вишој стопи од раста пасивних камата онда би банка остваривала већу добит, али уколико би пасивне камате расле по вишој стопи од активних камата, банка би остварила мању добит. На наведене промене, банка нема утицаја или је утицај занемарив, па је стога каматни ризик потребно амортизовати мерама пословне политике. У пракси најчешће и активне и пасивне камате расту или падају по сличној динамици. Отуда највећи део каматног ризика за добит банке произилази из рочне усклађености каматно осетљиве активе и каматно осетиве пасиве. У случају да је већи део активе каматно осетљив на промену каматних стопа од каматно осетљивог дела пасиве, тада при расту каматних стопа расту и нето приходи од камата, а супротно се догађа при паду каматних стопа када падају и нето приходи од камата. Уколико је већи део пасиве каматно осетљив на промену каматних стопа од каматно осетљивог дела активе, при расту каматних стопа пада нето приход од камата, док при паду каматних стопа расте нето приход од камате.

Каматни ризик може проистећи из облика примењених каматних стопа. Приликом одобравања кредита, постоје два основна облика – фиксне и променљиве каматне стопе. У савременим условима фиксне каматне стопе се углавном користе при одобравању краткорочних кредита у условима макро финансијске стабилности. При одобравању кредита са дужим роком враћања и у условима неизвесности макро финансијске стабилности, банке прибегавају закључивању кредитних уговора са променљивом каматном стопом, чиме се штите од каматног ризика. Могући извор ризика каматне стопе могу представљати и пласмани у хартије од вредности и то првенствено у обвезнице. Ови пласмани су индиректно подложни утицају промена каматних стопа на финансијском тржишту. Односи између цена хартија од вредности и каматне стопе је такав да цена хартија расту када опадају каматне стопе и обрнуто, цене хартија опадају када каматне стопе расту. Отуда ниво

¹⁰⁷ М. Иваниш, опет цитирано, страна 187.

¹⁰⁸ М. Цветиновић, опет цитирано, страна 11-13.

¹⁰⁹ В. Бјелица, опет цитирано, страна 273-274.

пласмана банке у хартије од вредности представља значајну детерминантну нивоа ризика који зависи од нивоа каматне стопе.

У инфлационим условима финансијског пословања веома значајну активност представља одређивање реалне каматне стопе. Инфлаторне и превисоке каматне стопе указују на општу нестабилност и финансијску несигурност, на пословно окружење које се лако кредитно задужује, што отежава правилну процену кредитног ризика, а може да укаже на могуће спекулативне трансакције у оквиру трговине ефективом и девизама. Наша искуства из блиске прошлости показују да превисоке тржишне каматне стопе угрожавају приходе и капиталну основу банака и представљају један од главних узрока пропасти појединих домаћих банака. У супротном случају, прениске тржишне каматне стопе у инфлаторним условима директно угрожавају нето приходе и сам капитал банке.¹¹⁰

Не може се очекивати да банка увек буде у праву, а неусклађеност камата, неизбежно излаже банку потенцијалним губицима; што су камате варијабилније, то је већи ризик. Стога, банке морају одлучити колики ризик су у стању да прихвате, морају стално пратити текућу и потенцијалну изложеност ризику и да реагују када је потребно вратити ризике у одређене лимите. Било да је банка несклона ризику или стално ремети усклађеност камата, не би ли зарадила веће каматне марже, неопходно је да има нека средства којима ће да прати изложеност ризику. Супервизија све више захтева намеће банкама, да би их натерала да обезбеди таква средства. У Немачкој, супервизија захтева од банака да издају извештаје у којима ће бити описане методе које користе по процени каматног ризика. У Холандији, банке су обавезне да стално извештавају супервизију о изложености каматном ризику.¹¹¹

¹¹⁰ З. Јовић, опет цитирано, страна 49-50.

¹¹¹ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 242-243.

4. ТРЖИШНЕ БАНКАРСКЕ КАМАТНЕ СТОПЕ

У финансијској теорији и пракси, каматна стопа јесте цена коришћења новчаних и кредитних средстава на финансијском тржишту. Стопа коришћења новчаних ресурса је по правилу увек већа у садашњем у односу на будуће време, услед чега треба платити одговарајућу тржишну цену њиховог коришћења у одговарајућем периоду. Ниво каматне стопе треба да буде довољан за обезбеђење приоритета будуће у односу на садашњу потрошњу власника капитала. Отуда се и штедња дефинише као део текућег дохотка који се жртвује, уз одговарајућу камату, у циљу повећања имовине у будућем периоду. Са аспекта дела друштвене заједнице који штеди, камата би представљала специфични „*trade off*“ између функција садашње и будуће потрошње. Стопа приноса реалних инвестиција, односно маргинална продуктивност инвестиција, са друге стране одређује обим тражње и ниво каматне стопе капитала на финансијском тржишту. Понуда и тражња капитала, односи између стопа временске преференције новца и стопа нето приноса реалних инвестиција одредиће ниво каматне стопе. На финансијском тржишту долази до специфичне размене „*текућих финансијских ресурса за будуће финансијске ресурсе*“.¹¹²

4.1. Теорије камате и каматне стопе

Каматна стопа представља инструмент уравнотежавања између обима штедње и понуде капитала, односно кредита, са тражњом финансијских ресурса, апсорбовања формалне штедње од стране реалних инвеститора, дистрибуције дохотка на потрошњу и инвестиција, алокације финансијских ресурса и мобилности капитала. Стога, јавља се категорија равнотежне или „*природне*“ каматне стопе у условима равнотеже између обима понуде капитала (кредита) и тражње капитала (кредита). Теоријом камата и каматних стопа бавили су се класични и савремени теоретичари. Класична теорија испољила је основну слабост кроз недовољну обухваћеност фактора који могу утицати на понуду и тражњу на финансијском тржишту, посебно свих расположивих доходака. Не занемарујући доприносе класичне теорије, савремене теорије пружају разумевање аналитичка средства за разумевање савременог финансијског тржишта.¹¹³

4.1.1. Класична теорија камата и каматних стопа

Током читавог XIX и XX века камата није била монетарни феномен. Наиме, класична теорија сматрала је да је камата саставни део профита који се преноси на зајмодавца актом отплате кредита

¹¹² С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 290

¹¹³ Србољуб Јовић, *Банкарство*, Научна књига, Београд, 1990., страна 462.

показујући на тај начин да представља резултат производне функције реалног капитала – производна теорија камата. Према теоретичару Фону Хајеку, зајмодавац преноси на предузетника функционалну способност капитала и наплаћује камату за уступљени капитал. Постојање профита, односно приноса, на уложени капитал у процесу производње је извор камате као што је постојање производног капитала нужно за валоризацију штедње, јер владање над садашњим новцем је владање садашњим ресурсима, који могу бити претворени у будуће робе, уз профит. Постојање профитне стопе један је од разлога што становништво, које би могло и само да упосли новац профитабилно није вољно да га уступи без неке накнаде. Према наведеном, подела профита је на камату, која припада зајмодавцу и предузетничку добит, која припада предузетнику и одређена је понудом и тражњом зајмовног капитала.

Класична теорија претпоставља идентичност акумулације, односно штедње и инвестиције. Заправо сам чин штедње је истовремено и чин инвестиције, чиме се занемарује карактер камате као временске вредности новца. Ово обележје камате важно је посебно са становништа вредновања различитих инвестиционих могућности. Маркс је делио схватања класичне теорије. Марксистичка теорија камата објашњава камату као део бруто профита, која је редовно мања од профита, а каматна стопа, у здравој економији, редовно нижа од профитне стопе. иначе у условима кризе, када је каматна стопа висока и када је криза ликвидности, а профитна стопа ниска, може се десити да је каматна стопа виша у односу на профитну стопу. Цели бруто профит одлази на камату банкарском капиталу. Висока камата дегогира инвестиције жеље за инвестирањем потенцијалних инвеститора.¹¹⁴ То је проистичало како из утицаја класике, тако и по Хилфердинговом мишљењу, из утицаја околности енглеског новчаног система тог доба. Класична теорија није познавала посебне законитости формирања каматних стопа на тржишту новца и капитала, независно од стања производње. Такође, она није објашњавала посебне разлоге склоности зајмодавца ка штедњи који би, независно од уступања акумулације предузетника, могли да објасне камату. Образложење овог другог питања, иницирао је тек Берн Барвек, почетком XX века. Он је сматрао да је камата премија на садашња добра која се остварују у размени за будућа добра. Власници будућих добара спремни су да садашња добра узму на зајам и поред тога плаћају премију, из три основна разлога. На првом месту је зато што очекују да ће у будућности бити богатији, затим зато што су им будућа задовољства слабија од садашњих и на крају, зато што им својина над садашњим добрима пружа могућност да их производно упосле ради стицања прихода. За власнике уступљене штедње представља уздржавање од потрошње и то у циљу веће потрошње у будућности. Камата произилази из узајамног деловања временске околности и физичке производне инвестиције, психолошки гледано. Природни наставак Беверкове теорије дао је Фишер, полазећи од премисе о уздржавању и могућности производне примене акумулације. Према Фишеру, каматна стопа је одређена односном понуде штедње и тражње за инвестиционим капиталом. Основни извор понуде је становништво.¹¹⁵

Код становништва штедња се јавља као разлика између текућег дохотка и текуће потрошње. Претпоставка теорије је да становништво има временску преференцу, односно више воли текућу у односу на будућу потрошњу. Да би се пак одрекло текуће потрошње, оно мора да има већу потрошњу у будућности. Степен повећања задовољства које доноси већа будућа потрошња одређује обим одрицања од текуће потрошње. Тражња за инвестиционим капиталом углавном произилази из производног сектора. Обим ове тражње одређен је стопом приноса инвестираног капитала.

¹¹⁴ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 295.

¹¹⁵ С. Јовић, опет цитирано, страна 432-438.

Равнотежна каматна стопа успоставља се дејством понуде и тражње за акумулацијом као тачка у којој понуда капитала одговара тежњом за инвестиционим средствима.¹¹⁶

4.1.2. Савремена теорија камата и каматних стопа

У савременој финансијској литератури егзистирају три теоријска модела у експлоатацији формирања тржишних каматних стопа, а то су:¹¹⁷

- Теорија преференција ликвидности
- Теорија кредитних фондова
- Теорија инфлационих очекивања

За разлику од класичних теорија које полазе од економске пуне запослености капацитета новије теорије, савремене финансијске теорије истичу сложена тржишна прилагођавања новчаних ресурса, цена и камата у условима када не постоје аутоматизам обнављања услова пуне економске равнотеже макро система.¹¹⁸

4.1.2.1. Теорија преференција ликвидности

По овој теорији, камате су детерминисане односима између тражње и понуде новчаних ресурса. „Заснована је на Кејнзовој теоријској конструкцији трансакционих, опрезносних и шпекулативних мотива држања новца.“ По основу ове теорије, тражња за новцем, односно жеља за ликвидношћу потиче из три основна мотива. На првом месту је трансакциони мотив који означава тражњу за новцем у сврху куповине робе и услуга. Овај мотив значи да власник увек мора имати новчана средства за потрошњу. Обим трансакционог новца је одређен нивоом економске активности. Други мотив, мотив сигурности претпоставља поседовање новчаних резерви у случају непредвиђених трошења у будућности. Држање новца у трансакционе и сигурносне сврхе на краћи рок може се сматрати за константно. Последњи мотив је шпекулативни мотив као мотив где се јавља тежња везана за овај мотив мења се с обзиром на мању или већу извесност промене цена обвезница, као јединог алтернативног начина коришћења новца. Ако каматна стопа на обвезнице расте, порашће и опортунитетни трошак држања новца и количина новца која се тражи ће пасти.

Обим трансакционог новца одређен је нивоом економске активности. Ако се ниво економске активности апроксимира кретањем бруто друштвеног производа, тада ће повећати обим ове варијабиле захтевати држање већег обима трансакционог новца. Обим опрезносног новца је константан и независан од нивоа економске активности. Обим државног шпекулативног новца је

¹¹⁶ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 279.

¹¹⁷ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 290-291.

¹¹⁸ С. Јовић, опет цитирано, страна 462.

инверзан према кретањима нивоа каматне стопе: у периодима високих каматних стопа пословни субјекти ће редукovati обим ликвидних резерви и повећати обим каматносноних вредносних хартија. У очекивању пада каматних стопа у наредном периоду, рачуна се на пораст цена хартија и остваривање одређеног капиталног добитка. Високе каматне стопе доводе до економисања и рационализације новчаних резерви, односно реструктурирања новчаних холдинга и преокретања растућа у падајућу криву каматне стопе. У периодима ниских каматних стопа повећава се преференција држања ликвидних резерви на рачун држања вредносних хартија, са очекивањем пада њихових цена у следећем циклусу повећања каматних стопа. Стопа приноса хартија од вредности јесте опортунитетни трошак држаса новца, односно ликвидних резерви. Кејнзова основна намера била је да покаже да одређивање каматне стопе не врши реална економија. Ова теорија полази од перфектне ликвидности као основног обележја новца и жеље власника да новац задржи у ликвидном облику ради обезбеђења будуће потрошње и жеље ка ликвидности. Да би се власник новца одрекао од садашње ликвидности, он мора добити награду у виду камате. Исти је случај и уколико уложи новац у друге облике мање ликвидне имовине, односно у обвезнице које према Кејнзу представљају једино улагање.

Равнотежна каматна стопа на кратак рок утврђена је резултатом односа понуде и тражње новца. Према Кејнзу, каматна стопа представља психолошки феномен и произилази из владајућих гледишта о њеној будућој очекиваној вредности. Сваки ниво каматне стопе који се довољно убеђења прихвата као вероватно трајан - и биће трајан. На промене равнотежне каматне стопе утиче, пре свега, промене у тражњи. Тражњу могу променити варијације у доходу и нивоу цена. Раст дохода има за последицу раст тражње за новцем, јер са порастом дохода расте и склоност ка потрошњи, као и обим трансакција посредством новца. Са растом цена и инфлације расте и жеља да се повећа количина новца који се користи, како би се очувала реална куповна снага. Са стране понуде новца, промену равнотежне стопе може изазвати промена у емисији новца – повећање емисије значиће смањење равнотежне каматне стопе. Овај Кејнзов налаз оспорио је Фирдмана, сматрајући да раст емисије може имати и супротну последицу – раст равнотежне каматне стопе, кроз утицај на ефекте дохода, нивоа цена и очекиване инфлације.

Теорија преференције ликвидности дала је основу за анализу феномена тржишта новца и механизма утицаја на краткорочне каматне стопе, посебно утицаја држава. Она, међутим има неколико упропашћених методолошких поставки од којих су основне редуцирање инвестиционих алтернатива и нееластичности понуде новца. Ова теорија је ограничена и усмерењем на објашњење феномена тржишта новца и стога је, у крајњој линији, допуна класичне теорије.

4.1.2.2. Теорија кредитних фондова

Теорија кредитних фондова или другачије „*loanable fundus approach*“ одређује ниво каматне стопе на бази односа између понуде и тражње узајамљивих финансијских ресурса. Аналитички оквир теорије је финансијско тржиште, на коме се посматрају укупни финансијски токови, кредитни трансфери и улагања у вредносне хартије. Централно питање јесте мотивациона снага одобравања кредита, коришћења кредита, улагање у обвезнице и понуде хартија од вредности. Теоријска објашњења

заснивају се на анализи финансијских токова, док је теорија преференцијалне ликвидности у фокусу имала финансијска стања (stock koncept). Понуда кредитних фондова је одређена обимом штедње друштва, стопом раста новчане масе и обимом залиха новчаних ресурса. Повећање обима штедње и нивоа новчане масе има позитиван утицај на раст понуде кредитних фондова, док ће раст залиха новчаних ресурса имати негативне ефекте. Крива понуде кредитних фондова има позитиван нагиб у односу на кретање каматне стопе.

Промена тражње субјеката за кредитним фондовима одређене су потребним финансијских ресурсима за улагање у пораст капиталних инвестиција, трајних обртних средстава ликвидности. Обим пораста привредне активности, функције инвестиционих опортунитета и степена финансијске дисциплине одређују трендове тражње за кредитним фондовима од стране привреде. Функција тражње кредитних фондова има инверзан однос према каматној стопи, услед чега ће се одговарајућем дијаграму постојати опадајућа крива тражње. Укупна тражња кредитних фондова укључује поред обима тражње привреде и одговарајућу тражњу фондова од стране државе и државних јединица и тражњу сектора домаћинства и иностранства.

Тражња за кредитним капиталом потиче из активности сектора домаћинства, предузећа и државе, као и тражње иностраних зајмопримаца. Тражња домаћинства је релативно нееластична у односу на каматну стопу јер је становништво више заинтересовано за друге услове зајмова док сектор привреде ангажује кредитна средства за инвестициона улагања и тражња је еластична, као и обртна средства и тражња је нееластична. Заправо, укупна тражња овог сектора за капиталом је већа ако је каматна стопа нижа. Тражња државног и иностраног сектора неће зависити од промене каматне стопе. Понуда кредитног капитала има основу у домаћој штедњи, трошењу акумулисаних стокова новцем, креирању новца од стране банака, односно њене кредитне мултипликације, и иностраним кредитима. Домаћа штедња потиче углавном из сектора становништва. Штедња формирана под утицајем дохотка, са утврђеним циљем и сврхе, забележава раст каматне стопе и пад штедње. Штедња формирана под утицајем богатства, са одређеним нивоом потрошње, раст каматне стопе доводи до раста штедње. Стога, становништво ће тезаурисати новац и трошити га у зависности од општег нивоа понуде и тражње за новцем.

Најстабилнија компонента штедње предузећа биће задржана добит. Амортизациони фондови предузећа повећавају понуду кредитних фондова и релативно су нееластични на промену каматне стопе, док су други фондови предузећа бити еластичнији. С обзиром да теорија кредитних фондова претпоставља интегрисаност националног финансијског тржишта са светским, подразумева се присуство страних учесника на домаћем тржишту, равнотежна каматна стопа подразумева да постоји и равнотежни девизни курс. Осим тога, она ће бити у равнотежи ако су остварене претпоставке опште равнотеже економије, новчаног тржишта, тржишта капитала и девизног тржишта.

4.1.2.3. Теорија инфлационих очекивања

Промене цена и каматних стопа репрезентује теорија промене каматне стопе у зависности од инфлационих и дефлационих тенденција у привреди. Базична поставка јесте утицај промене цена на ниво реалног приноса кредитора и ниво отплатних обавеза дебитора. У условима инфлације долази до редукције нивоа реалних приноса и обима отплатних обавеза, док би дефлаторна кретања

утицала на одговарајуће повећање овог нивоа. Услед тога одржавање тергетираних обима приноса, отплатних обавеза и уопште реалних вредности кредитних ресурса односно новчане имовине, захтева одговарајуће кориговање номиналне каматне стопе. Степен кориговања номиналне каматне стопе детерминисан је стопом промена цена односно потребом да се контрабалансира настала промена куповне снаге новца услед деловања инфлаторних и дефлаторних тенденција. У условима тржишне равнотеже и стабилног нивоа цена постојала би равнотежа номиналне и реалне каматне стопе, док би у периодима промена нивоа цена ниво номиналне каматне стопе коригује се зависно од промене нивоа цена.

Уколико би постојало перфектно тржиште важила би теорија рационалних очекивања која се заснива на ефикасности финансијског тржишта. Под ефикасним тржиштем се подразумева тржиште где постоје релевантне информације са којима сви учесници на тржишту располажу и тржиште је ефикасно уколико кретање каматних стопа и цена финансијских инструмената укључује све наведене факторе. Са тог становишта, каматна стопа ће увек бити у равнотежи, свако одступање од равнотежне каматне стопе биће аутоматски кориговано дејством тражње и понуде. Само нова, неочекивана информација, може изазвати промене нивоа равнотежне каматне стопе.

4.2. Ризици и каматна структура

Структура тржишних ризика јавља се као значајна детерминанта структуре каматних стопа. Овом структуром објашњавају се разлике у висини каматних стопа на финансијске активе или инструменте истих рокова доспећа. Значајне су три врсте ризика а то су као први, ризик неиспуњавања обавеза плаћања („*default risk*“), затим ризик неликвидности и на крају, ризик опорезивања. Функционална повезаност између каматних стопа и ових фактора односно перформанси вредносних хартија квалификује се као каматна структура на бази евалуације ризика на тржишту. Што је већи степен ризика утолико је већа маргина ризико примије.¹¹⁹ Структура каматних стопа или приноса одређена је структуром коефицијента квалитета или ризика вредносних хартија, код чега је каматна премија инверзна функција повећања степена квалитета, а линеарна у односу на повећање степена ризика.¹²⁰

Квантификација степена ризика у банкама релевантна је с аспекта утврђивања каматне ризико премије, као покрића за потенцијалне губитке. У ту сврху банке пројектују очекиване криве приноса и трошкова, које су детерминисане кретањима каматних стопа и структуром њихових биланса. Квантификација ризика у банкама заснива се на редефинисању и прегруписавању активе у агрегате са фиксном и променљивом каматном стопом, са роковима доспевања, са могућношћу реуговарања или аутоматске промене каматне стопе. Коефицијент ризика каматне стопе једнак је односу просечног доспећа активе и пасиве према односу обавеза и активе банке, односно према односу обима фондова (капитала) према активи банке. Минимални каматни ризик банке је при постојању склада између просечног (пондерисаног) доспевања активе и пасиве према односу између укупних обавеза (пасива минус капитал). Минималан каматни ризик је и када постоји перфектан склад

¹¹⁹ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 282.

¹²⁰ С. Јовић, опет цитирано, страна 475.

између просечних рокова доспевања активе и пасиве што упућује на повезаност ризичне и рочне структуре каматних стопа.¹²¹

Рокови доспећа условљавају веома хетерогену структуру каматних стопа. Однос каматне стопе изражене у финансијском инструменту и рока његовог доспећа зове се рочна структура каматних стопа. Она се посматра код финансијских инструмената који имају исту ризичну структуру каматне стопе, односно исти кредитни квалитет. Рочна трансформација средстава представља најважнији и најчешћи фактор ризика каматне стопе пословне банке. Овде се могу посматрати различите ситуације, као када банка делимично користи или прелива краткорочне изворе у дугорочне пласмане, када банка делимично користи или прелива дугорочне изворе у краткорочне пласмане и каматна неусклађеност активе и пасиве. Каматна стопа је повезана са степеном извесности приноса на кратке и дуге рокове. По правилу, каматна стопа је мања што је рок пласмана краћи, а већи што је време пласирања дужи. Према томе, структура каматних стопа је условљена елементима очекивања, ликвидности и рочне каматне премије. Елементи неизвесности у погледу формирања основних детерминанти приноса, рационализације трошкова финансирања и максимизација стопа приноса резултирају формирањем шире рочне структуре каматних стопа. Дисперзија рочне структуре каматних стопа једним делом се може објаснити и већим степеном осцилаторности краткорочних камата у односу на стабилнију линију дугорочних камата. Отуда ће дугорочна каматна стопа често представљати ниво просечне краткорочне стопе. математички гледано, то је геометријска просечна пондерисана стопа краткорочних приноса или стопа на финансијском тржишту.

4.3. Банкарске каматне стопе

Каматна стопа је битан, а може се рећи и најважнији инструмент функционалног пословања банке. У условима дерегулације банкарског пословања и динамичких промена у банкарском окружењу, каматне стопе банке се често мењају и усклађују са новонасталим условима пословања банке. Промењивост каматних стопа је битна карактеристика пословне политике банке и кључни фактор успешног пословања. Разликује се неколико врста каматних стопа банака:

- Активна и пасивна каматна стопа
- Номинална и реалне каматна стопа
- Фиксна и променљива каматна стопа
- Ефективна и референтна каматна стопа
- Конформна и релативна каматна стопа
- Интеркаларна, евидентна и основна каматна стопа
- Законска затезна и есконтна каматна стопа
- Краткорочне и дугорочне каматне стопе

¹²¹ Stigum Marcia L., Branch R. O., *Managing Bank Asset and Liabilities, Strategies for Risk, Control and Profit*, Dow Jones Irwin, Homewood Illinois, 1983.

4.3.1. Активне и пасивне каматне стопе

Активне каматне стопе су стопе по којима банке пласирају своја средства привреди и становништву. То су све камате које чине приходе банке, односно камата коју банка обрачунава и наплаћује на одређене услуге, најпре на кредите. Висина камате зависи од општег нивоа каматних стопа, валуте кредита, рока на који је кредит одобрен и процене ризика. Од обима и структуре продуктивне активе банке и висине активних каматних стопа зависи ниво укупног каматног прихода банке.

Пасивне каматне стопе представљају сва плаћања која банка има према својим клијентима и то је заправо одлив средстава из банке. То је камата коју банка плаћа својим клијентима за уложена средства код ње, односно на пасивне послове, као што су улози на штедњу, депозити по рачуну, благајнички записи и слично. Висина пасивних каматних стопа утиче на укупне каматне издатке банке. Кад постоји висока тражња за кредитима банке могу повећати и активне и пасивне камате. Највећи утицај на камате имају монетарна и државна власт јер држава је та која узима највеће кредите и највише се задужује. Међутим, у развијеним земљама каматне су ниске јер ниске камате потстичу инвестиције и потрошњу грађана. Такође, уместо да штеде, грађани су ниским камата потстакнути да више улажу у деонице и фондове јер на тај начин могу више добити.¹²²

Разлика прихода између укупних активних и укупних пасивних каматних стопа представља нето каматни приход банке. Нето каматни приход банке је основа укупног прихода сваке комерцијалне, односно пословне банке. У пословним банкама тржишно развијених привреда приходи по основу активних камата чине 70%-80% укупно оствареног прихода банака по свим основама. Остатак, односно 20%-30% прихода банака чине некаматни приходи, односно приходи од разних врста услуга, затим провизије, накнаде и друге врсте прихода. Што се наших банака тиче, овај однос је још већи у корист каматних прихода - чини чак и до 95% укупних прихода банака, док су други приходи симболично заступљени у структури укупних прихода банке. Међутим, дерегулација домаћег финансијског тржишта и већи степен конкурентности у пословању међу домаћим банкама доводе до смањења укупног нивоа како активних тако и пасивних каматних стопа. Такве тенденције доводе и до апсолутног смањења разлика између активних и пасивних каматних стопа у нашим банкама, што се одражава на успешност пословања наших банака, односно смањење профитабилности. Оваква кретања имају за резултат да и наше банке предузимају одређене кораке у правцу повећања других некаматних извора прихода и тако релативизирају утицај смањења нето каматне маргине на своју профитабилност.¹²³

4.3.2. Номинална и реална каматна стопа

Номинална каматна стопа је „нето“ каматна стопа и не представља коначну цену кредита, једноставно речено номинална каматна стопа је база за обрачун каматних стопа. Она се ставља у

¹²² <http://savjeti.novac.net/blogovi/razlika-izmedu-aktivne-i-pasivne-kamate/>, јун 2013.

¹²³ С. Јовић, опет цитирано, страна 521.

уговор и на темељу ње се израчунавају отплатне рате. Најчешће се уговара на раздобље од годину дана и често је потребно рачунати њену вредност на краћа временска раздобља, нпр. месечно, квартално или полугодишње у зависности од уговореног начина отплате и анuitета при чему се обрачунава на остатак дуга. Номинална каматна стопа представља збир реалне каматне стопе и очекиване стопе инфлације.¹²⁴

Реална каматна стопа се израчунава када се од номиналне каматне стопе одузме инфлација. На основу реалне а не номиналне каматне стопе се доноси одлука о евентуалном пласману средстава.¹²⁵ Реална каматна стопа прилагођена је инфлацији, односно води се рачуна о очекиваној промени нивоа цена, како би тачније одредио прави трошак позајмљених средстава. Дакле, реална каматна стопа била би принос на капитал изражен у роби или услугама и прецизније се дефинише помоћу Фишерове једначине, названа по Ирвингу Фишеру, једном од великана економске мисли XX века. ФишEROVA једначина показује да је номинална каматна стопа једнака реалној каматној стопи увећаној за стопу очекиване инфлације. Међутим, како је производ традиционално занемариво мала величина, тако су економисти временом, преписујући Фишерову формулу почели да замењују тај детаљ.¹²⁶ ФишEROVA једначина омогућује конципирање номиналне каматне стопе при једноцифреној инфлацији. Уколико би уговорена каматна стопа и антиципирана стопа инфлације биле једнаке реална каматна стопа би била на нулта нивоу, односно не би било реалног приноса. То значи да ниска или негативна каматна стопа подстиже задуживање, а дестимулише кредитирање. Суштина је да негативна реална каматна стопа проузрокује инфлациони добитак код дебитора, а имплицитно опорезивање кредитора, који остварује инфлациони губитак. Уколико се формира адекватан ниво реалне каматне стопе, тада је могуће формирање реалних трошкова прибављања кредитних ресурса.

Инфлација утиче на формирање диспаритета између номиналне и реалне камате. Учешће реалне у номиналној каматној стопи зависи од степена инфлације, при чему је базични приступ да реална каматна стопа и у инфлационим условима има својство цене коришћења ресурса у садашњем у односу на будући период. Каматна маргина између номиналне и реалне каматне стопе представља инфлациону премију. Ниво номиналне каматне стопе представља тржишну цену финансијских ресурса и утиче на трошкове кредитирања тржишних субјеката. С обзиром на начин усклађивања реалне каматне стопе може бити *ex ante* и *ex post*. О *ex ante* реалној каматној стопи може се говорити ако се њен ниво усклађује на бази очекиваних промена цена, због чега је она релевантна при доношењу инвестиционих одлука. Уколико се усклађивање камата врђи на бази остварене инфлационе стопе, онда се ради о обрачунској или *ex post* реалној каматној стопи, која је као таква значајан инструмент преливања финансијских ресурса на краткорочном финансијском тржишту.

Пракса показује инфлационе периоде када постоји инверзно кретање номиналних и реалних каматних стопа. Тада су номиналне каматне стопе релативно високе, док суреалне каматне стопе доста ниске. Стога, у периоду двоцифрене и високих стопа инфлације, економски и математички је тешко структурирати номиналну каматну стопу. Математички је проблем решавање једне једначине са две непознате варијабле. Економски је проблематично егзактно *ex ante* утврдити маргину реалне каматне стопе и антиципирати стопу инфлације. Да би се проблем решио, уводи сепретпоставка о константној реалној каматној стопи, која се у развијеним тржишним привредама процењује на око 2%. Она је у дугорочном смислу одређена структурним компонентама привреде, секуларним

¹²⁴ <http://savjeti.novac.net/blogovi/nominalna-kamatna-stopa-definicija-i-formula/>, јун 2013.

¹²⁵ <http://www.kamatica.com/pojam/realna-kamatna-stopa>, јун 2013.

¹²⁶ <http://www.tezaantiteza.net/2012/05/realna-kamatna-stopa.html>, јун 2013.

приносима реалних инвестиција. Антиципација инфлационе стопе заснива се на просечној стопи инфлације из одговарајућег протеклог периода, текућој стопи инфлације и одступањима у релацијама између очекиваних и остварених стопа инфлације у досадашњим периодима. Период виших и перманентних инфлационих стопа подразумевају утврђивање номиналних каматних стопа на бази варијација у очекиваним стопама инфлације, чиме се добија индексирана номинална каматна стопа. Такав амбијент је погодан за манифестовање законитости редуковања реалне каматне стопе, иако постоје високе номиналне каматне стопе, које су све веће са интензивирањем инфлације. Због тога продужена и све интензивнија инфлација омогућује увођење опорезивања каматних прихода. Међутим, пракса показује доста велика одступања конципираних номиналних каматних стопа у односу на инфлациона очекивања. У условима високе и продужене инфлације ниво реалне каматне стопе опада испод 2%, иначе се у просеку креће 2 до 3%. Коефицијент усклађивања је близу јединице за краткорочне кредитне аранжмане, док је нижи у случају дугорочних аранжмана. Уколико се продужава период трајања инфлације, коефицијент се приближава јединици.

Негативна реална каматна стопа значи да се позајмљени капитал након извесног времена „топи“ јер је стопа инфлације већа од номиналне каматне стопе. у случају постојања негативне реалне камате изостаје понуда зајмовног капитала на финансијском тржишту. Власници капитала уместо у реалне инвестиције улажу у спекулативне облике пласмана капитала, тамо где је брз обрт капитала, коришћење инфлације у финансијским трансакцијама, краткорочно позајмљивање средстава, притисак на дизање номиналне камате, бег од новца у реална добра. Све су то карактеристике инфлаторне економје која брзо обезвређује новчани капитал, уз решење „склоност ка штедњи“ из доходака. Стопа инфлације углавном одређује висину реалне каматне стопе. галопирајућа инфлација доводи до дубоко негативних каматних стопа. Монетарна илузија према којој се понашање свих субјеката, носилаца дохотка и штедње, одређује номиналном каматом, у таквим условима нестаје. Формирање штедње из дохотка изостаје, склоност потрошњи се нагло повећава, понуда ночног капитала на тржишту капитала опада. С обзиром да у инфлационим условима постоји тенденција пораста цена, кредитори су спремни да пласирају своја финансијска средства уколико инфлациона премија апсорбује очекивани пораст цена. С друге стране, дебитори су спремни да прихвате плаћање инфлационе премије уколико се њихова очекивања подударају са инфлационим антиципацијама присутним на кредитном тржишту.¹²⁷

Реална каматна стопа у основи зависи од неколико фактора, директног и индиректног деловања. То значи да постоје бројни фактори који делују на висину и промену номиналне и реалне каматне стопе, на које економска политика сваке земље мора да рачуна. На првом месту је стопа инфлације, стварна и очекивана стопа пораста цена; затим номинална каматна стопа; однос економске политике према каматној политици уопште; структура капитала предузећа односно сопствени или позајмљени капитал и зависност од тржишта капитала, односно банкарских кредита; *per capita* доходак и могућности формирања штедње из дохотка и уз нижу номиналну камату; оријентација макроекономске политике на стимулацију инвестиција и привредног раста, уз стварање повољне пословне климе; инфлациона очекивања и пословни изгледи у будућности; већа или мања отвореност привреде и утицај светског финансијског тржишта и каматних стопа на домаће тржиште капитала и банкарски систем.¹²⁸

¹²⁷ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 284-286.

¹²⁸ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 296-297.

4.3.3. Фиксна и променљива каматна стопа

Фиксна каматна стопа је унапред одређена каматна стопа која се временом не мења. Кредит са фиксном каматном стопом је кредит који се отплаћује по каматној стопи која је одређена у моменту потписивања уговора и која остаје иста у току целог периода отплате кредита, због чега се износи рата током отплате не мењају. Код ових кредита зајмопримац увек унапред зна укупан износ камате коју плаћа по кредиту.

Променљива, варијабилна или флукутирајућа каматна стопа је каматна стопа која се стално мења и код кредита са варијабилном каматном стопом се не може унапред утврдити коначан износ камате који ће се платити банци за позајмљена средства. Кредит с променљивом каматном стопом је кредит који се отплаћује по каматној стопи која зависи од промене одређених променљивих фактора, као што су референтне каматне стопе (EURIBOR, LIBOR, BELIBOR), стопа инфлације и сл. Висина каматне стопе код ових кредита се може мењати, а самим тим и укупан износ камате коју је потребно платити. Овај вид кредита је знатно осетљивији на промену каматног ризика и одражава се у промени вредности кредита, односно цени коришћења кредита. Променљива каматна стопа може бити исказана као референтна каматна стопа плус каматна маржа. У овом случају, усклађивање камате се врши у складу са временским интервалом наведеним у уговору. Постоје и другачије дефинисане каматне стопе када се њихове могу засновати по некој другој основи која је унапред дефинисана у уговору о кредиту.¹²⁹

4.3.4. Ефективна и референтна каматна стопа

Ефективна каматна стопа даје реалнију слику о пуној цени кредита јер се базира на укупним трошковима који клијент плаћа банци приликом подизања и током отплате кредита. Ова каматна стопа показује колико кредит клијента стварно кошта, односно колико је укупна цена кредита. На висину ефективне каматне стопе утиче осим редовне (номиналне) каматне стопе и висине накнада које клијент плаћа банци приликом обраде и одобравања кредита, дужине отплате кредита, висине евентуално потребног гарантног депозита и накнаде за вођење кредита и сервисирање кредитне партије. При обрачуну ефективне каматне стопе користи се сложен каматни рачун, исказан на годишњем нивоу и код кредита ова стопа је додатно прилагођена једнократним еквивалентним утицајима дисконтованих новчаних примања и издатака по основу новчаног депозита који служи за осигурање наплате кредита.

Ефективна каматна стопа се исказује са два децимална броја, уз заокруживање друге децимале и начин њеног израчунавања прописује надлежни монетарни орган, Народна банка.¹³⁰ При обрачуну ефективна каматна стопа постоје два начина – декурзивни и антиципативни начин обрачуна.

¹²⁹ http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/63/prospekti/500_varijabilna_kamatna_stopa.pdf, јун 2013.

¹³⁰ <http://novac.net/help-info/efektivna-kamatna-stopa-eks/>, јун 2013.

Декурзивни начин обрачуна камате кредита се (дуг или главница) након истека уговореног рока враћа увећан за припадајућу камату. Код антиципативног начина обрачуна камата главница се одмах умањује за израчунату камату а након истека рока коринсик кредита, односно дужник, дужан је да врати целокупан износ главнице.¹³¹ Ефективна каматна стопа је мерило цене кредита само ако се упоређује задужење у истој валути и она не може бити мања од номиналне каматне стопе зато што обухвата додатне трошкове за корисника кредита. Напомена је да ова врста камате не обухвата одређене могуће трошкове попут трошкова процене вредности средстава за обезбеђење кредита, трошкова издавања уверења и потврда које су потребне за кредитни захтев, трошкове Кредитног бироа и сл. Када је у питању штедња становништва ефективна каматна стопа може бити незнатно мања од номиналне у случају да трошкове администрације падају на терет улагача.¹³²

Референтна каматна стопа представља каматну стопу према којој се одређује све остале каматне стопе банке. Она је заправо мерило за одређивање висине каматне стопе на кредите, на положене депозите и друге битне услове које нуде пословне банке својим клијентима. Њу одређује монетарни одбор Народне банке Србије на основу макроекономских кретања у земљи. У складу са одредбама Закона о Народној банци Србије, Извршни одбор Народне банке Србије утврђује висину референтне каматне стопе и основих каматних стопа по којима Народна банка Србије наплаћује од банака и плаћа банкама камату по основу трансакција на новчаном тржишту. Референтна каматна стопа у спровођењу монетарне политике има улогу сигнализирати каматне стопе, као и улогу полазне каматне стопе на новчаном тржишту, односно коридор каматних стопа, утврђује према висини те каматне стопе. Референтна каматна стопа је највиша, односно најмања каматна стопа коју Народна банка Србије примењује у поступку спровођења репо трансакција продаје, односно куповине хартија од вредности. Висина референтне каматне стопе утврђена је Одлуком о утврђивању референтне каматне стопе Народне банке Србије.

Према висини референтне каматне стопе утврђује се коридор каматних стопа, односно највиша и најнижа каматна стопа Народне банке Србије у спровођењу операција на новчаном тржишту. Каматна стопа на кредитне олакшице, односно преконоћни кредит за одржавање дневне ликвидности и највиша је каматна стопа, а каматна стопа на депозитне олакшице, односно преконоћна депонована средства банке код Народне банке Србије, најнижа је каматна стопа Народне банке Србије у поменутих трансакцијама.¹³³ Ова каматна стопа се назива и домицилна каматна стопа, нема посебну формулу израчунавања и зависи од земље до земље. Она представља каматну стопу коју плаћа Народна банка Србије пословним банкама за депоновање динарских средстава у двонедељним репо трансакцијама.¹³⁴ На основу података из претходног периода, висина референтне каматне стопе почетком године је била 11,25%, затим је расла до средине маја, када је достигла вредност 11,75% и почела да пада, да би достигла тренутна вредност референтне каматне стопе од 11%.¹³⁵

Као референтне каматне стопе јављају се и EURIBOR, LIBOR и BELIBOR. EURIBOR и LIBOR су каматне стопе по којима пословне банке широм Европе међусобно позајмљују новац, у еврима или другој валути, и оне представљају референтне каматне стопе, односно каматне стопе које банке користе за формирање каматна на кредите које одобравају клијентима. Вредности EURIBOR-а и LIBOR-а се

¹³¹ <http://savjeti.novac.net/blogovi/sto-je-efektivna-kamatna-stopa-izracun-efektivne-kamatne-stope/>, јун 2013.

¹³² <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.

¹³³ http://www.nbs.rs/internet/latinica/30/30_4/30_4_5/, јун 2013.

¹³⁴ <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.

¹³⁵ http://www.ipc.rs/Statistika/S2013/04/4_3.aspx, јун 2013

свакодневно утврђују.¹³⁶ EURIBOR (*Euro Interbanka Offered Rates*) је референтна каматна стопа која представља пресек каматних стопа по којима прворазредне банке у еврозони нуде међусобне депозите на фиксне периоде. LIBOR (*London Interbanka Offered Rates*) је каматна стопа на краткорочном међубанкарском тржишту у Лондону по којој банке, једна другој, нуде новац и служи као репер при одобравању кредита. Одређују је пет главних лондонских банака сваког радног дана. BELIBOR (*Belgrade Interbanka Offered Rates*) је референтна каматна стопа за динарска средства по којој банке у Србији позајмљују једна другој динарска средства.¹³⁷

4.3.5. Конформна и релативна каматна стопа

Конформна каматна стопа је стопа која омогућава да постоји исти износ камате без обзира да ли се камата обрачунава једном на крају периода отплате или више пута у току саме отплате кредита.¹³⁸ Конформна каматна стопа је стопа чијом применом добијамо применом годишње каматне стопе уз годишњи обрачун. То значи да ће се нпр. њеном применом уз квартални обрачун четири пута укамаћивати неки улог и да ће се добити исто онолико камате колико и годишња каматна стопа за годину дана. Обрачунавање камате конформном методом у пракси значи обрачун „камате на камату“ што је супротно начелу забрене анатоцизма (Закон о облигационим односима). Ту се повређује уставно начело једнакости правног положаја субјеката на тржишту, као и суштина законске затезне камате – која се од претпостављене штете трансформише у новчану казну чија висина знатно премашује претрпљену стварну штету, што није дозвољено.¹³⁹

Насупрот конформне каматне стопе јавља се пропорционална или релативна каматна стопа. То је стопа по којој се добија различити износ камате у зависности од тога да ли се камата обрачунава једном на крају периода отплате или више пута у току саме отплате кредита. Уколико се распарча на неколико делова, њен износ је углавном већи него да то клијент учини на крају периода отплате кредита. Нпр. ако је годишња каматна стопа 12% а обрачунски период на тромесечном нивоу, онда је пропорционална каматна стопа 3%.¹⁴⁰

Разлика између конформне и пропорционалне методе обрачуна каматне стопе је у томе што се конформна примењује као сложени каматни рачун, односно камата на камату, а пропорционална као проста каматна стопа. Ефективна каматна стопа је већа при коришћењу конформне методе, уколико је у питању улагање средстава у банку, јер ће банка при обнављању орочења обрачунавати камату и на основни улог и на до тада остварену камату. Уколико је у питању кредит, ефективна каматна стопа ће бити већа при коришћењу пропорционалне методе, јер се тада каматна стопа обрачунава на основно задужење, а не на неотплаћени део кредита. Данас се у пракси пропорционална метода готово нигде не користи.¹⁴¹

¹³⁶ http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/63/prospekti/500_varijabilna_kamatna_stopa.pdf, јун 2013.

¹³⁷ <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.

¹³⁸ <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.

¹³⁹ <http://www.propisi.com/konformna-metoda-obracuna-kamate-nije-ustavna.html>, јун 2013.

¹⁴⁰ <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.

¹⁴¹ <http://www.kamatica.com/forum/viewtopic.php?id=14>, јун 2013.

4.3.6. Интеркаларна, евидентна и основна каматна стопа

Интеркаларна каматна стопа је камата коју банка обрачунава у периоду између одобравања кредита до момента када почне отплата прве рате. У зависности која је банка у питању, овај износ може да буде припојен главници и да се наплаћује преко рата као и остатак кредита или после отплате целокупног кредита. Уколико банка обрачунава интеркаларну камату, потребно је проверити када би било најбоље да се исплати кредит, да би интеркаларна камата била што мања. То је камата која се обрачунава током грејс периода, односно у периоду између одобравања кредита и отплате прве рате кредита. Најчешће се обрачунава или као једнократна процентуална накнада или као процентуална камата изражена на годишњем нивоу.

Евидентна камата представља износ камате на одређени датум између последњег датума доспећа и првог следећег датума доспећа камате. У страној литератури назива се још и *broken-period interest* и порекло води од енглеске речи.

Основна каматна стопа је она стопа коју банка користи за очување вредности новца и рачуна се као аритметичка средина раста цена на мало за последња три месеца.¹⁴²

4.3.7. Затезна и есконтна каматна стопа

Затезна камата се обрачунава у случају када се обавезе плаћања не измирују на време. То значи да када се склапа уговор о кредитирању износ који треба да се врати није константан већ зависи од ставки наведених у уговору, а најчешће је то раст цена на мало или вредности или кретања курса валуте за коју је отплата везана. Са повећањем ових ставки долази до повећања камате и главнице кредита. Ова врста кредита са собом носи и ризик промене износа рате која је условљена променом датих услова и кредитирања, а тиме се ставља под знак питања и могућност клијента да кредит отплати на време. Од ове врсте ризика може се заштити једино уколико се редовни месечни нето приходи, из којих се отплаћује кредит, везују за исту валуту у којој је одобрен кредит.

Стопа затезне камате директно зависи од стопе раста цена на мало које месечно објављује Републички завод за статистику. Уколико је референтна, односно основна каматна стопа, утврђена у одређеном распону између минималне и максималне каматне стопе, стопа затезне камате утврђује се као аритметичка средина минималне и максималне референтне каматне стопе увећана за 8 процентних поена. Један део затезне камате чини фиксни део а то је камата од 0,5 и утврђена је законом.¹⁴³ У периоду од 06. јуна до 06. јула референтна камата на годишњем нивоу је 11% а увећање каматне стопе је 8%, што значи да је тренутна стопа затезне камате 19%. На основу података из претходног периода, висина затезне камате се смањила. На почетку године је достигла висину од 19,25%, средином маја достиже вредност од 19,75% након чега пада на тренутну

¹⁴² <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.

¹⁴³ <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.

вредност.¹⁴⁴ На основу анализе, према подацима Народне банке Србије, највећа затезна камата је у Републици Србији. Одмах иза ње је Руска Федерација, Хрватска, Мађарска, Пољска и Аустрија, Кувај и друге земље, са затезном каматом мањом од 10%. Једино Централна банка Босне и Херцеговине стопу затезне камате на конвертибилну марку утврђену на основу референтне каматне стопе Европске централне банке.¹⁴⁵

Есконтна каматна стопа представља каматну стопу на кредите централне банке пословним банкама. Она је камата средишње банке, утиче на понуду и тражњу за новцем и назива се још и дисконтна камата. Формира се на тржишту и поред тржишних услова утиче на висину тржишних банкарских камата. Представља инструмент монетарно-кредитне политике, будуће да се њеном манипулацијом утиче на количину новца у оптицају.¹⁴⁶ Према подацима Народне банке Србије, тренутна есконтна каматна стопа је 11%. На основу података из претходног периода, висина затезне камате се смањила. На почетку године је достигала висину од 11,25%, средином маја достиже вредност од 11,75% након чега пада на тренутну вредност.¹⁴⁷ Промена висине есконтне стопе одражава се и на промену референтне каматне стопе, имају исти тренд кретања.

4.3.8. Краткорочна и дугорочна каматна стопа

У финансијској теорији и политици све је значајнија поларизација између краткорочне и дугорочне каматне стопе. Краткорочна каматна стопа се везује за краткорочне банкарске кредите, државне хартије од вредности, благajничке записе, банкарске сертификате, комерцијалне папире предузећа и сл. Дугорочне каматне стопе повезане су са кракторочним каматама, пошто и дебитори и кредитори утичу на формирање нивоа камата на бази просечних текућих и очекиваних краткорочних стопа. Отуда су догурочне каматне стопе у математичком смислу геометријски пондерисани просек текућих и очекиваних краткорочних каматних стопа. Када се у таквом синтетизованом просеку дода одређена премијска маргина добиће се просечне дугорочне каматне стопе. На основу тога може се константовати да су фактички промене просечних дугорочних каматних стопа под утицајем очекиваних промена краткорочних каматних стопа.¹⁴⁸

4.3.8.1. Краткорочна каматна стопа

Краткорочна каматна стопа се по правилу формира на тржишту новца и то на бази односа између тражње и понуде краткорочних финансијских фондова. Промена обима траже може настати услед

¹⁴⁴ http://www.paragraf.rs/statistika/21_stat.htm, јун 2013.

¹⁴⁵ http://www.nbs.rs/internet/latinica/33/33_8/index.html, јун 2013.

¹⁴⁶ <http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/E/Eskontna-kamatna-stopa>, јун 2013.

¹⁴⁷ http://www.ipc.rs/Statistika/S2013/04/4_2.aspx, јун 2013.

¹⁴⁸ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 293-294.

промене обрасца укупне привредне активности, стопе инфлације, општих перформанси привређивања и деловања сезонских цикличних и стохостичких момената. У периодима успона привредне активности или повећане стопе инфлације неизбежно долази до пораста тражње за краткорочним новчаним ресурсима. Пораст тражње за новчаним фондовима може уследити и на бази структурних промена на тржишту хартија од вредности, повећања дефицита државног и смањења обима изворних прихода државе, односно пореза. У периодима инвестиционих таласа долази до повећања тражње за дугорочним финансијским фондовима, што се веома брзо преноси и на повећање тражње за краткорочним новчаним ресурсима. Ако је обим понуде краткорочних новчаних средстава задржан на константном нивоу, тада ће наведене промене тражње новца довести до пораста каматне стопе.

Ниво краткорочне каматне стопе одређен је мешавином фактора у области тражње и понуде новчаних ресурса, односно ликвидносни ефекат, формирања пословних перформанси привреде, односно доходни ефекат и стабилности цена, односно инфлациони ефекат. Вишак тражње у односу на понуду новчаних ресурса, побољшање новчаних перформанси пословања и повећана стопа инфлације делују на повећање нивоа номиналне каматне стопе. дефицит тражње за новчаним ресурсима, погоршање привредних перформанси и нижа стопа инфлације доводе до редукције нивоа текућих каматних стопа. Једначина формирања номиналне каматне стопе на краткорочном финансијском тржишту садржи ефекте стопе ликвидности, стопе приноса привреде и инфлационих стопа. При томе, постоје јаки интеркаузални односи између наведених параметара. Реална каматна стопа биће под доминантним ефектима привредних перформанси и стопа приноса у економском систему. Генерално важи законитост да ниво реалне каматне стопе не може бити изнад нивоа опште стопе приноса, односно рентабилитета или добити, економског система.

У раздобљима успона економске активности и побољшања економских перформанси долази до пораста тражње за наведеним инструментима мобилизације ресурса и финансијских инвестиција, на основу чега ће уследити повећање каматних стопа. Пораст обима позајмљивања финансијских ресурса, намењеним покривању пораста обима трајних обртних средстава, залиха и дефицита ликвидних средстава, има истосмерно кретање са каматном стопом. Оштрија рестриктивна монетарна политика уоквири стабилизационе политике увек резултира у повећању каматне стопе.¹⁴⁹

4.3.8.2. Дугорочне каматне стопе

Теоријски посматрано, дугорочне каматне стопе су детерминисане факторима формирања штедње и рентабилитета инвестиција у макросистему, док су знатно мање под утицајем на формирање одговарајућег нивоа дугорочних каматних стопа. Када земља жели да повећа прилив иностраног капитала, повећаће дугорочне каматне стопе и на тај начин деловати на атрактивност иностраних инвеститора.

Према теорији непристрасних очекивања рочна структура каматних стопа одређена је предвиђањима, односно антиципацијама, кретања каматних стопа у будућем периоду. Услед тога ће

¹⁴⁹ С. Јовић, опет цитирано, страна 471-472.

каматне стопе на дугорочне обвезнице и кредитне пласмане бити одређене на бази антиципације кретања камате у наредном периоду од неколико година. У грађењу дугорочних каматних стопа калкулишу се само генерализована очекивања кретања каматних стопа на финансијском тржишту. У условима антиципације пада каматних стопа у наредном периоду, дугорочне каматне стопе су ниже од текућих краткорочних. Према овој теорији дугорочне каматне стопе су специфична врста конформних камата, усклађиваних на бази објективизованих и сумарних очекивања тржишних субјеката у погледу кретања камата у предстојећим раздобљима. У условима предвиђања стабилних каматних стопа тржишни субјекти ће бити индиферентни у погледу избора рочне структуре кредита или портфеља. У условима високо развијених финансијских тржишта будућа кретања каматних стопа могу бити под релативно снажним утицајима самих антиципација и понашања монетарних институција на бази сигнала тржишта.

Према комплементарној теорији ликвидне премије, дугорочне каматне стопе садрже позитивну маргину у односу на краткорочне због компензације за жртвовање ликвидних средстава. Дебитори на тржишту капитала плаћају повишене камате, односно каматне премије, кредиторима за одрицање од поседовања ликвидних ресурса. Код тога се претпоставља позитивна крива формирања приноса у будућем периоду. Ликвидна премија је повезана и са несигурношћу формирања будућих приноса и доходака: маргинални кредитори на бази позитивне камате каматне маргине усмеравају своје акумулативне фондове у пласмане са другим роковима доспевања. Већи степен неизвесности и несигурности у поглед кретања на тржишту повећава маргину ликвидне премије.¹⁵⁰

4.4. Важност каматних стопа у инвестиционим активностима

Каматна стопа има битну функцију у инвестиционим и финансијским активностима компанија. Финансијски менаџер прати финансијска тржишта како би мерио или барем проценио трошак капитала неког инвестиционог пројекта. Трошак капитала је минимална прихватљива стопа приноса на капитално улагање. Инвестициони пројекти који доносе стопу приноса већу од трошка капитала повећавају вредност компаније. Пројекти чија је стопа приноса нижа од трошка капитала нису финансијски исплативи и углавном их не би требало предузимати. Код дефинисања веће стопе приноса мисли се на очекивану стопу приноса већу од стопе приноса коју би инвеститори могли добити у неком алтернативном улагању с истом врстом ризика. Зато очекиване стопе приноса на улагања на финансијским тржиштима одређују трошак капитала за капитално улагање. Уочава се да опортунитетни трошак капитала по правилу није каматна стопа коју компанија плаћа на кредит од банке или осигуравајућег друштва. Као опортунитетни трошак капитала може се узети текуће каматне стопе на сигурне дужничке хартије од вредности или банкарске камате на орочене депозите. То значи да је опортунитетни трошак принос који инвеститор може очекивати на финансијском тржишту уз исти степен ризика.¹⁵¹

¹⁵⁰ Слободан Комезец, Новац, кредит и камата у самоуправном социјализму, Штампa, Шибник, 1975., страна 142-188.

¹⁵¹ Ричард А. Брили, Стјуарт К. Мајерс, Ален Џ. Маркус, *Основи корпоративних финансија*, Мате, 2009., Загреб, страна 42-43.

Финансијски менаџери се држе основног финансијског начела: „Долар данас је вреднији од долара сутра.“ Да би добили садашњу вредност инвестиционог пројекта, будућа вредност пројекта се дисконтује са каматном стопом, односно стопом познатом као дисконтна стопа.¹⁵² Важан фактор који пресудно утиче на вредност дисконтоване стопе а самим тим и на евалуацију капитала процењеног правног лица је ризик капитала, што значи да аналитичар, односно финансијски менаџер, мора узети у обзир све ризике остварења пројектованих будућих резултата. Другим речима, дисконтна стопа требало би да одговори на питање колико је новца спреман инвеститор да плати данас, да би имао претпостављени повраћај средстава у будућем пројектованом периоду. Неопходно је дефинисати могућност настанка ризика услед ризика између остварених и предвиђених поврата, затим направити разлику између специфичних ризика који су карактеристични само за нека предузећа и инвестирање у њих и општег тржишног ризика који важи за широк спектар. Другим речима, каматна стопа спада у категорију општег тржишног ризика и за разлику од других врста ризика не може се диверзификовати и зато се велики значај придаје мерењу тржишног ризика.¹⁵³

Реални и финансијски капитали су реално повезани. Под претпоставком потпуне покретљивости капитала између различитих употреба, односно ако не би постојале препреке за слободно сељење новчаног капитала и ако не би постојале различите врсте ризика везане за конкретне облике пласирања капитала, приходи од реалног и финансијског капитала би морали бити једнаки. У реалном животу, међутим, ове претпоставке нису испуњене, тако да увек постоји разлика у оплодњи капитала. Свака употреба капитала води рачуна о опортунитетном трошку. Пошто је тржиште зајмовног капитала добро развијено и релативно стабилно и доступно великом броју небанкарских субјеката то каматна стопа игра улогу опортунитетног трошка капитала.¹⁵⁴

¹⁵² Р. Брили, С. Мајерс, А. Маркус, опет цитирано, страна 77-81.

¹⁵³ http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2005/11_12/UBS-Bankarstvo-11-12-2005-Gligoric.pdf, Чедомир Глигорић, јун 2013., Правни факултет, Београд

¹⁵⁴ М. Хаџић, опет цитирано, страна 286-287.

5. ЗАКЉУЧАК

Банке спадају у озбиљне финансијске институције које се баве ризичном делатношћу и послују са најтраженијом и најопаснијом „робом“, односно новцем. Главни мотив њиховог пословања је висока добит и профитабилност делатности и сходно томе, спремне су да прихвате и већи ризик. Поред повећања добити, банке су оријентисане у инвестирање у раст банке, подизању имиџа, иновирање пословних активности и експанзији асортимана банкарских производа и услуга као и у проширење тржишта. Посебно се испољава борбеност банака да задрже постојеће клијенте јер се на тржишту развија све већа конкуренција небанкарских институција које нуде сличне услуге. Заправо, банке постају све ефикасније, раде на враћању поверења клијентима у банку, прилагођавају цене камата, провизија, производе и унапређују квалитет услуга како би задржале и придобиле лојалност корисника. Да би одржале доминантну улогу и придобиле све већи број нових клијената оне се воде фактором финансијских иновација. Са развојем тржишта, технике и све веће доступности услед процеса глобализације, јавља се повезаност са новим тржишта, доступније могућности рачунања у сваком временском интервалу и ефикаснији начин пословања. Могло би се рећи „да се све више тргује будућношћу, јер банка као финансијски посредник, поспешује штедњу, обезбеђује заштиту од неизвесности и смањује ризик.“¹⁵⁵ Заправо, омогућавају смањивање цена свих елемената будућности, као што су сигурност штедње, ниво неизвесности и трошкови ризика и одатле се може рећи да банке релативизирају будућност.

Финансијска функција банкарства се оријентише на управљање активом и пасивом, рационално и ефикасно коришћење новца, контролу и мониторинг употребе финансијских ресурса, политику прибављања и пласмана новчаних ресурса, токове прилива и одлива, праћење промена на тржишту новца и капитала, колебањима каматних стопа и девизних курсева, рентабилност уложених средстава, оцена промене финансијске структуре у билансима, одржавање перманентне ликвидности и солвентности, оцена ризика, анализа добити и др.¹⁵⁶ Свака промена у наведеним сегментима пословне филозофије банке оставља велике последице на промени цена и услова под којима се услуга пружа клијентима. Уколико дође до вишеструких или истовремених промена, цене банкарских производа расту и постају све недоступнији потрошачима. То значи да свака тржишна промена утиче на цену коју клијент плаћа јер банка заправо тржишно повећање преноси на корисника као крајног дестинатера јер има интерес да задржи профитабилност свог пословања. Банке се још увек користе прикривеним методама да делове трошкова сакрију или не саопште одмах клијентима, па кориснике на крају банкарска услуга кошта доста више него што су очекивали и планирали да плате. Како би избегли скупе последице, нервирање и стрес, потребно је знати оценити повољност услуга у датом моменту, стање тржишта новца и капитала, анализирати услове кредитирања, упоредити конкурентске понуде свих финансијских институција, одредити оптималан износ кредита, препознати методу обрачуна камата, врсту и висину камате и одабрати временски период задуживања. Да би избегли могуће замке у финансијској сфери, клијенти морају имати финансијска знања или бити свесни у шта се упуштају. У супротном, биће као што народна пословица каже „дуг зао друг“. Због тога се истиче важност савладавања наведене теме.

¹⁵⁵ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 991.

¹⁵⁶ С. Комазец, Б. Крстић, А. Живковић, Ж. Ристић, опет цитирано, страна 978.

Аналитичари тврде да је конкуренција између банака често нелојална, посебно се испољава преко каматне политике, услова депоновања средстава, рокова кредита, услова повезивања са другим банкама и финансијским институцијама и да још увек није у стању да отклони велике проблеме око неефикасности финансијског сектора. Ипак, неконтролисана конкуренција између банака на финансијском тржишту могла би да доведе до високих каматних маржи, врло високих каматних стопа и високих профита банака, што би могло да угрози привредну активност, инвестиције и склоност привреде и становништва за позајмљивање капитала код банака. Повећани ризици у банкарству захтевају већу профитабилност банака и веће капиталске коефицијенте, што би трку у висини камата, посебно у прикупљању средстава и ширењу лепезе каматних стопа, сигурно угрозило. Често банке у општој трци за депозитима и комитентима неконтролисано дижу каматну стопу, пласирају везане пакете услуга, са вишеструком наплатом провизија или камата или додају скривене додатке на каматну, привлачећи на тај начин нови капитал. Увођењем контроле од стране монетарних органа спречавају се картелски споразуми, ограничава се горња висина активне и пасивне каматне стопе пословних банака, те се њихово понашање преусмерава унутар тако одређене границе каматних стопа. Због тога банке данас усмеравају своје напоре да унапреде услуге банке, побољшају однос са клијентима, ефикасније управљају укупних средствима и створе нове и иновативне услуге.

Да сутра као активни потрошачи и корисници банкарских услуга знамо механизам по којем банка функционише, да добијемо знања да разумемо компликовану и помало апстрактну информацију коју добијемо од банке неопходна су разумети основу на којој почива банкарство и каматни механизам. Савладавањем и разумевањем могуће је створити будућу слику макроекономских индикатора или бар добити охрабрење да се као корисник више информишемо и прикупимо потребне информације, како би донели прави избор и одлуку о кредитном аранжману. Заправо, могло би се краткорочно предвидети какав би био тренд каматних стопа, потражње за кредитима, развој и понуда нових банкарских услуга, развој и иновација конкурентских банака, смер привредне коњуктуре, промене у привредном и финансијском систему, евентуалне подстицајне мере за кредитирање приоритетних намена и кретања на међународном финансијском тржишту. Са друге стране, јављају се све веће потребе друштва и на то се додаје нерационалност коришћења средстава и слаба склоност ка штедњи. Поред тога, у нашој земљи је све већа склоност ка потрошњи а не инвестицији, што потиरे исплативост задуживања, односно економски је неисплатива од почетка. Јавна потрошња не даје нове вредности одакле би се главница и камата исплатиле, насупрот, она се обнавља са трендом раста потреба и само изазива нова кредитна задужења да би се циклус наставио што резултира финансијском дубиозом.

Стога, ако чак и после свега наведеног не знамо вредност новца, колико је то довољно или потребно платити за употребу туђих средстава можемо се сетити изјаве славног Бењамина Франклина који каже, *ако желиш знати вредност новца, пробај га позајмити некоме*. Ја бих рекла да се суштина банкарског систем и најпростија рачуница каматног механизма заснива на овој мисли. Са друге стране, ако и даље нисте убеђени и ако нисте спремни на ризик, онда је боље рећи уштеђени новчић је зарађени новчић.

6. ЛИТЕРАТУРА

- 1) Бараћ Слободан, Стакић Будимир, *Основи економије*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2008.
- 2) Барјактаровић Лидија, *Монетарно-кредитни и девизни систем*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2010.
- 3) *Basel Committee on Banking Supervision*, 2004.
- 4) Бјелица Војин, *Банкарство, теорија и пракса*, Економски факултет Нови Сад, Нови Сад, 2001.
- 5) Васиљевић Бранко, *Ризици у банкарском пословању*, Фокус Београд, Београд, 1990.
- 6) Душанић Јован, *Пословно банкарство*, Consseco institut, С. Сарајево – Београд, Београд, 2003.
- 7) Ђукић Ђорђе, Бјелица Војин, Ристић Живота, *Банкарство*, Економски факултет, Београд, 2003.
- 8) Ђурчић Урош, *Маркетинг пословне банке*, Удружење банака у Београду и Београдски есконтни центар, Београд, 1992.
- 9) Живковић Александар, Комазец Слободан, *Монетарна економија*, Економски факултет Београд, Београд, 1999.
- 10) Иваниш Марко, *Основи финансија*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2006.
- 11) Јовић Зоран, *Менаџмент финансијских институција*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2010.
- 12) Јовић Србољуб, *Банкарство*, Научна књига, Београд, 1990.
- 13) Joseph Sinkey, *Commercial Bank Financial Management in the Financial Services Industry*, MacMillan Publishing Company, New York, 1989.
- 14) Кастратовић Милош, *Финансије за менаџере*, Факултет за интернационални менаџмент, Европски Универзитет, Београд, 1998.
- 15) Комазец Слободан, Живковић Александар и Ристић Жарко, *Пословна политика банака*, Економски факултет Београд, Београд, 2000.
- 16) Комазец Слободан, Живковић Александар, Ристић Жарко и Крстић Борко, *Банкарски менаџмент управљање савременим банкарством*, Чигоја, Београд, 1998.
- 17) Маркс Карл, *Капитал III*, Култура, Београд, 1958.
- 18) Матејић Миодраг и Јовановић Миодраг, *Банке и кредити*, Стручна књига, Београд, 1977.
- 19) Paul Samuelson, *Monetary Economics: Reading on Current Issues*, William E. Gibson and Georg F. Kaufman, New York, 1971.
- 20) Петровић Перо, *Менаџмент ризицима на тржишту капитала*, Институт економских наука, Београд, 2000.
- 21) Рађеновић Драган, *Начела банкарског пословања као оквир за наступ банке на тржишту*, Свет финансија бр. 147/1993, Војвођанска банка, Нови Сад, новембар 1993.
- 22) Ричард А. Брили, Стјуарт К. Мајерс, Ален Џ. Маркус, *Основи корпоративних финансија*, Мате, Загреб, 2009.
- 23) Росе С. Петер, Худгинс С. Силвиа, *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*, Дате статус, Београд, 2005.
- 24) Страњак Асим, *Новац као друштвени однос*, Веселин Меслеша, Сарајево, 1984.
- 25) Страњак Асим, Јовановски Тихомир, Даутбашић Исмет, Коњихоџић Халид, *Монетарне финансије и монетарно право*, Свјетлост, Сарајево, 1981.
- 26) Stigum Marcia L., Branch R. O., *Managing Bank Asset and Liabilities, Strategies for Risk, Control and Profit*, Dow Jones Irwin, Homewood Illinois, 1983.

- 27) Thomas M. Havrilesky, Theory-of-the-Firm Models of Bank Behavior, *Dinamics of Banking*, Arlington Heights-Illinois, 1985.
- 28) Ђировић Милутин, *Банке и ефикасност привређивања*, Народна банка Србије, Београд, јун 1986.
- 29) Унковић Милорад, *Међународна економија*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2010.
- 30) Felix Somary, *Bankpolitic*, Tubingen, 1934.
- 31) Хаџић Миролуб, *Банкарство*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2010.
- 32) Цветиновић Миливоје, *Управљање ризицима у финансијском пословању*, Универзитет Сингидунум, Београд, 2008.
- 33) С. Н. Wong, *Реформа инструмената монетарне политике*, Финансије 1-2, 1993.

Остали извори:

- http://www.nbs.rs/internet/cirilica/50/50_5.html, Народна банка Србије, април 2013.
- <http://www.politika.rs/rubrike/Tema-nedelje/Koliko-kosta-zivot-na-veresiju/Krediti-ka-slamka-spasa.lt.html>, банкарски подаци Удружења банака, март 2013.
- <http://www.akter.co.rs/26-ekonomija/36896-zadu-enost-po-glavi-stanovnika-u-srbiji-791-evro.html>, изјава Удружења банака Србије, април 2013.
- http://www.danas.rs/danasrs/ekonomija/kamate_u_srbiji_medju_najvisima_u_regionu.4.html?news_id=255674 статистички подаци Удружења банака Србије, април 2013.
- <http://www.akter.co.rs/26-ekonomija/40062-krediti-u-blagom-padu.html>, изјава Удружења банака Србије, мај 2013.
- <http://www.akter.co.rs/26-ekonomija/33842-pove-anje-kreditne-aktivnosti-za-rast-privrede.html>, изјава Удружења банака Србије, март 2013.
- http://www.poslovniforum.hr/tp/ugovor_o_kreditu.asp, Пословни форум, април 2013.
- <http://savjeti.novac.net/blogovi/razlika-izmedu-aktivne-i-pasivne-kamate/>, јун 2013.
- <http://savjeti.novac.net/blogovi/nominalna-kamatna-stopa-definicija-i-formula/>, јун 2013.
- <http://www.kamatika.com/pojam/realna-kamatna-stopa>, јун 2013.
- <http://www.tezaantiteza.net/2012/05/realna-kamatna-stopa.html>, јун 2013.
- http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/63/prospekti/500_varijabilna_kamatna_stopa.pdf, јун 2013.
- <http://novac.net/help-info/efektivna-kamatna-stopa-eks/>, јун 2013.
- <http://savjeti.novac.net/blogovi/sto-je-efektivna-kamatna-stopa-izracun-efektivne-kamatne-stope/>, јун 2013.
- <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.
- http://www.nbs.rs/internet/latinica/30/30_4/30_4_5/, јун 2013.
- <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.
- http://www.ipc.rs/Statistika/S2013/04/4_3.aspx, јун 2013.
- http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/63/prospekti/500_varijabilna_kamatna_stopa.pdf, јун 2013.
- <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.
- <http://www.propisi.com/konformna-metoda-obracuna-kamate-nije-ustavna.html>, јун 2013.
- <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.
- <http://www.kamatika.com/forum/viewtopic.php?id=14>, јун 2013.
- <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.
- <http://www.mojakamata.rs/Kamate.aspx>, јун 2013.
- http://www.paragraf.rs/statistika/21_stat.htm, јун 2013.
- http://www.nbs.rs/internet/latinica/33/33_8/index.html, јун 2013.
- <http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/E/Eskontna-kamatna-stopa>, јун 2013.
- http://www.ipc.rs/Statistika/S2013/04/4_2.aspx, јун 2013.
- http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2005/11_12/UBS-Bankarstvo-11-12-2005-Gligoric.pdf, Чедомир Глигорић, јун 2013., Правни факултет, Београд