Univerzitet Singidunum

Miroljub Hadžić
Lidija Barjaktarović

MONETARNO-KREDITNI SISTEM



Beograd, 2018.

MONETARNO-KREDITNI SISTEM

1. izdanje

Miroljub Hadžić
Lidija Barjaktarović

UNIVERZITET SINGIDUNUM

Beograd, 2018.

MONETARNO-KREDITNI SISTEM

Autori: dr Miroljub Hadžić
dr Lidija Barjaktarović

Recenzenti: dr Milovan Stanišić
dr Zoran Jeremić

Izdavač: UNIVERZITET SINGIDUNUM
Beograd, Danijelova 32
www.singidunum.ac.rs

Za izdavača: dr Milovan Stanišić

Priprema za štampu: Jelena Petrović

Dizajn korica: Aleksandar Mihajlović

Godina izdanja: 2018.

Tiraž: 10 primeraka

Štampa: Univerzitet Singidunum

ISBN: 978-86-7912-691-7

Copyright:
© 2018. Univerzitet Singidunum
Izdavač zadržava sva prava. Reprodukcija pojedinih delova ili celine ove publikacije nije dozvoljena.

Predgovor

Udžbenik Monetarno – kreditni sistem nastao je sa potrebom prilagođavanja osnovnih diplomskih studija Poslovnog fakulteta u Beogradu, Univerziteta Singidunum, programu koji je nedavno akreditovan po modulima. Novoakreditovani program Poslovne ekonomije je uključio izučavanje Monetarno – kreditnog sistema kao izbornog predmeta na četvrtoj godini redovne nastave, u okviru modula Finansije i bankarstvo.

Prilikom reakreditacije programa predmeta Monetarno – kreditni sistem pojavila se potreba za razdvajanjem nekadašnjeg, studijskog programa Poslovne ekonomije po izbornim opcijama predmeta Monetarno - kreditni i devizni sistem, koji je proučavan kao izborni predmet na drugoj godini studija, na više predmeta.

Udžbenik Monetarno – kreditni sistem koncipiran je u tri dela, koji izučavaju prvo, finansijski sistem, institucije i instrumente, drugo, bankarski menadžment, kao složenu i važnu funkciju upravljanja bankama i treće, uticaj mera monetarne politike na poslovanje banaka.

Gradivo Udžbenika je upotpunjeno unošenjem članaka i komentara iz stručne literature na aktuelne teme u oblasti monetarno – kreditnog sistema. Takođe je prostor iskorišćen za ilustrovanje pojedinih pitanja monetarno – kreditnog sistema sa podacima iz realnog života, u vidu primera, podataka, ilustracija, grafikona, tabela. Radi lakšeg savladavanja gradiva u Udžbenik su uneta i pomoćna edukativna sredstva, kao što su zadaci, ciljevi učenja, ključne reči, rezime poglavlja i rečnik pojmova. Pažnja je takođe posvećena i brojnim pitanjima za proveru znanja i diskusiju. Dikcija u Udžbeniku je stavila težište na direktno obraćanje studentima kao čitaocima.

Autori koriste priliku da se zahvale recezentima i drugim saradnicima čije su ideje i korisne sugestije doprinele unapređenju kvaliteta knjige. Takođe, autori će sa zahvalnošću prihvatiti sve dalje sugestije i dobronamerne kritike koje bi mogle doprineti da ovaj udžbenik u svojim narednim izdanjima još bolje ispuni svrhu kojoj je namenjen.

Prof. dr Miroljub Hadžić
Prof. dr Lidija Barjaktarović

Beograd, septembar 2018.

UNIVERZITET
PRIVATNI
AKREDITOVANI
UNIVERZITET
SINGIDUNUM

Kratak sadržaj

Predgovor III
Spisak slika, tabela, grafikona, boksova i priloga XI

PRVI DEO – FINANSIJSKI SISTEM

1. Finansijski sistem, učesnici i instrumenti 2

DRUGI DEO – BANKARSKI MENADŽMENT

2. Banka i bankarski menadžment 20
3. Osnove portfolio menadžmenta 37
4. Menadžment pribavljanja sredstava 53
5. Menadžment plasiranja sredstava 69

TREĆI DEO – INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE I BANKE

6. Monetarna politika, instrumenti i uticaj na poslovanje banaka 86
7. Uticaj kamatne politike na poslovanje banaka 102
8. Uticaj operacija na otvorenom tržištu na poslovanje banaka 117
9. Uticaj obavezne rezerve na poslovanje banaka 134
10. Uticaj kredita centralne banke na poslovanje banaka 155
11. Uticaj kontrole kredita na poslovanje banaka 170
12. Uticaj stope likvidnosti na poslovanje banaka 182
13. Uticaj deviznih transakcija centralne banke na poslovanje banaka 198
14. Uticaj primene više monetarnih instrumenata na poslovanje banaka 211
15. Studija slučaja 228

Literatura 271
Prilozi 278

UNIVERZITET
PRIVATNI
AKREDITOVANI
UNIVERZITET
SINGIDUNUM

Sadržaj

Predgovor III
Kratak sadržaj V
Spisak slika, tabela, grafikona, boksova i priloga XI

PRVI DEO – FINANSIJSKI SISTEM

1. FINANSIJSKI SISTEM, UČESNICI I INSTRUMENTI 2
ZAŠTO PROUČAVAMO FINANSIJSKI SISTEM 2
FINANSIJSKI SISTEM 3
FINANSIJSKE INSTITUCIJE 9
FINANSIJSKI INSTRUMENTI 12

DRUGI DEO – BANKARSKI MENADŽMENT

2. BANKA I BANKARSKI MENADŽMENT 20
BANKA - NOVČANO PREDUZEĆE 21
BANKARSKI POSLOVI 22
KLASIFIKACIJA BANAKA 25
UPRAVLJANJE BANKOM –BANKARSKI MENADŽMENT 26
PRINCIPI BANKARSKOG POSLOVANJA 28
PORTFOLIO MENADŽMENT 29
UPRAVLJANJE RIZIKOM (RISK MENADŽMENT) 31
UPRAVLJANJE BILANSOM 33

3. OSNOVE PORTFOLIO MENADŽMENTA 37
PORTFOLIO MENADŽMENT 38
CILJEVI PORTFOLIO MENADŽMENTA 39
ANALIZA I PRAĆENJE PORTFOLIA 41
PROCENA KREDITNOG RIZIKA 43
SAVREMENE METODE MERENJA RIZIKA 47

4. MENADŽMENT PRIBAVLJANJA SREDSTAVA **53**
POSLOVI PRIKUPLJANJA SREDSTAVA 53
DEPOZITNI POTENCIJAL 55
KNJIGOVODSTVENI TRETMAN DEPOZITA 57
NEDEPOZITNI IZVORI SREDSTAVA 58
UPRAVLJANJE PASIVOM 59
UPRAVLJANJE DEPOZITNOM PASIVOM - CENA IZVORA SREDSTAVA 60
UPRAVALJANJE NEDEPOZITNOM PASIVOM 63
UPRAVLJANJE PROFITABILNOŠĆU I RIZICIMA 66

5. MENADŽMENT PLASIRANJA SREDSTAVA **69**
POSLOVI KREDITIRANJA I PLASIRANJA SREDSTAVA 70
VRSTE KREDITA I DRUGIH PLASMANA 72
KNJIGOVODSTVENI TRETMAN PLASMANA 75
UPRAVLJANJE AKTIVOM 77
UPRAVLJANJE CENOM KREDITA I UPRAVLJANJE RIZICIMA 79

TREĆI DEO – INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE I BANKE

6. MONETARNA POLITIKA, INSTRUMENTI I UTICAJ NA POSLOVANJE BANAKA **86**
MONETARNA POLITIKA 87
PODELA INSTRUMENATA MONETARNE POLITIKE 90
INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE 92
UTICAJ INSTRUMENATA MONETARNE POLITIKE NA BANKE 97

7. UTICAJ KAMATNE POLITIKE NA POSLOVANJE BANAKA **102**
ESKONTNA I REFERENTNA KAMATNA STOPA 103
RAVNOTEŽNA KAMATNA STOPA 107
KAMATNA STOPA I PRIKUPLJANJE I PLASIRANJE SREDSTAVA 109
KAMATNA STOPA I RIZICI 113

8. UTICAJ OPERACIJA NA OTVORENOM TRŽIŠTU NA POSLOVANJE BANAKA **117**
OPERACIJE NA OTVORENOM TRŽIŠTU 118
KOJIM SE HOV TRGUJE I GDE 121
UTICAJ OOT NA FINANSIJSKI POTENCIJAL BANAKA I KAMATNE STOPE 125
UTICAJ OOT NA RIZIKE 129

9. UTICAJ OBAVEZNE REZERVE NA POSLOVANJE BANAKA **134**
OBAVEZNA REZERVA 135

REGULISANJE OBAVEZNE REZERVE 139
ULOGA OBAVEZNE REZERVE U MONETARNOJ POLITICI 143
UTICAJ OBAVEZNE REZERVE NA AKTIVU I MONETARNO - KREDITNU MULTIPLIKACIJU 146
UTICAJ OBAVEZNE REZERVE NA PASIVU I FINANSIJSKI POTENCIJAL BANKE 151
UTICAJ OBAVEZNE REZERVE NA IZLOŽENOST RIZICIMA 152

10. UTICAJ KREDITA CENTRALNE BANKE NA POSLOVANJE BANAKA 155
KREDITI CENTRALNE BANKE 156
USLOVI I REGULISANJE KREDITA CENTRALNE BANKE 161
ULOGA KREDITA CENTRALNE BANKE U MONETARNOJ POLITICI 162
UTICAJ KREDITA CB NA PASIVU BANAKA 165
UTICAJ KREDITA CB NA AKTIVU BANAKA 165
UTICAJ KREDITA CB NA IZLOŽENOST BANKE RIZICIMA 167

11. UTICAJ KONTROLE KREDITA NA POSLOVANJE BANAKA 170
LIMITIRANJE RASTA KREDITA BANAKA 171
UTICAJ LIMITIRANJA RASTA KREDITA NA FINANSIJSKI POTENCIJAL I KREDITIRANJE BANAKA 175
UTICAJ LIMITIRANJA RASTA KREDITA NA IZLOŽENOST BANAKA RIZICIMA 177

12. UTICAJ STOPE LIKVIDNOSTI NA POSLOVANJE BANAKA 182
REGULISANJE LIKVIDNOSTI BANAKA 183
UTICAJ LIKVIDNOSTI NA FINANSIJSKI POTENCIJAL I KREDITIRANJE BANAKA 189
UTICAJ LIKVIDNOSTI NA IZLOŽENOST BANAKA RIZICIMA 191

13. UTICAJ DEVIZNIH TRANSAKCIJA CENTRALNE BANKE NA POSLOVANJE BANAKA 198
DEVIZNE TRANSAKCIJE CENTRALNE BANKE 199
REGULISANJE DEVIZNIH TRANSAKCIJA 202
UTICAJ DEVIZNIH TRANSAKCIJA CENTRALNE BANKE NA AKTIVU I PASIVU BANAKA 205
UTICAJ DEVIZNIH TRANSAKCIJA CENTRALNE BANKE NA IZLOŽENOST BANAKA RIZICIMA 207

14. UTICAJ PRIMENE VIŠE MONETARNIH INSTRUMENATA NA POSLOVANJE BANAKA 211
MONETARNA POLITIKA 212
ISTOVREMENA PRIMENA MONETARNIH INSTRUMENATA 215
INSTRUMENTI EKSPANZIVNE MONETARNE POLITIKE 218

INSTRUMENTI RESTRIKTIVNE MONETARNE POLITIKE 220
UTICAJ EKSPANZIVNE MONETARNE POLITIKE NA POSLOVANJE BANAKA 222
UTICAJ RESTRIKTIVNE MONETARNE POLITIKE NA POSLOVANJE BANAKA 224

15. STUDIJA SLUČAJA 228
BANCA INTESA A.D. BEOGRAD 230
UTICAJ INSTRUMENATA MONETARNE POLITIKE NA POSLOVANJE *BANCA INTESA* A.D. BEOGRAD 234
UPRAVLJANJE RIZICIMA U POSLOVANJU *BANCA INTESA* A.D. BEOGRAD 244
UPRAVLJANJE KREDITNIM RIZIKOM – REZULTATI PRIMENE MODELA NAPLATE POTRAŽIVANJA 257

Literatura 271
Prilozi 278

UNIVERZITET AKREDITOVANI PRIVATNI UNIVERZITET SINGIDUNUM

Spisak slika, tabela, grafikona, boksova i priloga

SPISAK SLIKA

1.1. Finansijski tokovi u finansijskom sistemu
1.2. Mogućnosti investiranja na finansijskom tržištu sagledavajući nivo preuzetog rizika u određenom vremenskom periodu
1.3. Akcije Srpskog brodarskog društva
1.4. Trezorski zapisi Banke Engleske
2.1. Usluge koje pruža savremena banka
2.2. Nebankarski konkurenti savremene banke
2.3. Risk menadžment
2.4. ALM Okvir
3.1. Ciljevi kreditnog portfolia
3.2. VAR- očekivani, neočekivani i izuzetni gubitak
7.1. Novčana ravnoteža u IS - LM modelu
9.1. Redovi klijenata pred *Northern Rock* bankom
14.1. Elementi ekonomske politike
14.2. Ravnoteža na robno – novčanom tržištu i monetarna politika
14.3. Ekspanzivna monetarna politika
14.4. Restriktivna monetarna politika

SPISAK TABELA

1.1. Dominantni oblici finansiranja prema veličini preduzeća
7.1. Najvažnije kamatne stope Narodne banke Srbije
9.1. Stope obavezne rezerve
9.2. Stope obavezne rezerve NBS
9.3. Osnovica obavezne rezerve NBS
9.4. Sumarni pregled makromultiplikacije
12.1. Izvori tražnje i ponude likividnih sredstava banke

15.1. Instrumenti monetarne politike u Republici Srbiji
15.2. Instrumenti monetarne politike NBS koje utiču na poslovanje *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini
15.3. Rizici kojima upravlja *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini
15.4 Pokazatelji kvaliteta aktive *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (%)
15.5. Pokazatelj likvidnosti *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (%)
15.6. Pokazatelji strukturne ročne (ne)usklađenosti *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini
15.7. Kamatni VaR na knjigu trgovanja *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini
15.8. Efekat promene kamatnih stopa na bilansne pozicije *Banca Intesa* a.d. Beograd primenom scenario analize u 2008. i 2012. godini (u 000 RSD)
15.9. Referentne vrednosti deviznog VaR-a *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini
15.10. Efekat deviznog rizika na profit *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (u 000 RSD)
15.11. Elementi CMM modela – EG i IG

SPISAK GRAFIKONA

1.1. Srbija, Kvalitet aktive banaka
3.2. Srbija, Problematični krediti i rezerve (%)
4.1. Srbija, Devizna štednja stanovništva
4.2. Srbija, Struktura pasive banaka
4.3. Prinos na kapital banaka, ROE (%)
5.1. Krediti, učešće u BDP
5.2. Srbija, Krediti po nameni
5.3. Srbija, Referentna kamatna stopa i inflacija
5.4. Kamata na kredite u lokalnoj valuti
7.1. Kamatne stope CB
7.2. Srbija, Kamatne stope na kredite
7.3. Kamatna margina
7.4. Srbija, Kamate
8.1. Obaveze NBS po repo transakcijama
8.2. Srbija, Kamatne stope na HOV
8.3. Srbija, Promet državnih HOV
10.1. Krediti NBS bankama
10.2. Pomoć CB ekonomijama u krizi
10.1. Srbija, Krediti stanovništvu
12.1. Srbija, Likvidnost banaka
12.2. Srbija, Pokazatelji likvidnosti

13.1. Srbija, Bilans transakcija sa inostranstvom
13.2. Odnos USD/EUR 2005-2017.
13.3. EUR/RSD i intervencije NBS 2009-2017.
13.4. Odnosi valuta prema evru
15.1. Kretanje najvažnijih pokazatelja poslovanja *Banca Intesa* u periodu 2007-2014. godine
15.2. Kretanje depozita i kredita stanovništva i privrede u *Banca Intesa* u milionima evra u periodu 2004-2014. godine
15.3. Kretanje prinosa na investiranu aktivu *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (% p.a.)
15.4 Kretanje RKS u 2008. i 2012. godini (%)
15.5. Struktura aktive i pasive *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (u RSD)
15.6. Struktura kredita i depozita *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (u 000 EUR)
15.7. Kamatonosni prihodi i rashodi *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (u RSD)
15.8. Indikatori profitabilnosti (ROA, ROE) i koeficijent adekvatnosti kapitala (CAR) *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini
15.9. Uporedni prikaz nivoa NPL (u %) BI, EB i bankarskog sektora Republike Srbije
15.10. Uporedni prikaz nivoa NPL-a (%) EG, IB i bankarskih sektora Italije i Austrije
15.11. Uporedni prikaz ROE (%) BI, EB, EG, IG i bankarskih sektora Italije, Austrije i Srbije
15.12. Uporedni prikaz CAR (%) BI, EB, EG, IG i bankarskih sektora Italije, Austrije i Srbije
15.13. Uporedni prikaz kvaliteta korporativnog kreditnog portfolia (u %) BI i EB u period od 2007. do 2013. godine

SPISAK BOKSOVA

1.1. Mogućnosti za karijeru u bankarstvu
1.2. Bankocentričan finansijski sektor Srbije,
1.3. Da li su derivati krivi za aktuelnu ekonomsku krizu?
1.4. Rast prinosa na obveznice izazvao pad Wall Streeta
2.1. Upravljanje investicionim porfoliom banke
2.2. Prilagođavanje finansijskih usluga: risk menadžment pet godina posle krize
3.1. Sedam smrtnih grehova portolio menadžmenta
3.2. Lov na kitove nije posao FED-a
3.3. Stres test EBA razotkrio slabosti u 24 evropske banke
4.1. Korišćenje mentaliteta lutrije za unapređenje štednje
4.2. Štednja mora da nađe put do investicija u proizvodnju
4.3. Zašto banke zaista žele naše depozite? Ne da bi odobravale zajmove
4.4. Izvori sredstava bankarskog sektora
4.5. Šta je najbolji način da investirate sumu od 100 hiljada evra?

4.6. Smernice za menadžere koji se bave likvidnošću
5.1. Tri investiciona termina koji se pogrešno razumeju
5.2. Softveri su ključ za kredit risk menadžment
6.1. Stručnjaci za aktivniju monetarnu politiku HNB
6.2. Šoškić: Monetarna politika se mora relaksirati
6.3. ECB na putu normalizacije monetarne politike
6.4. Zašto je FED povećao kamatne stope
7.1. Preispitati ili ne?
7.2. Nakon što je FED podigao kamatne stope, a Evropska središnja banka produžila program otkupa obveznica
7.3. Da li FED koristi recept iz 1937. godine da bi držale eskontnu stopu na niskom nivou?
8.1. OOT
8.2. OOT u SAD
8.3. OOT u Evrozoni
8.4. Švajcarska
8.5. Indija
8.6. Američka noćna mora se ostvaruje
9.1. Obavezna rezerva
9.2. Šta su efekti promena obavezne rezerve na ponudu novca?
9.3. Zašto se obavezne rezerve smanjuju širom sveta ?
9.4. Smanjena obavezna rezerva bankama
9.5. Narodna banka Kine snižava kamatne stope
10.1. Diskontovanje radi sprečavanja finansijske panike: slom tržišta akcija, „Crni ponedeljak" u oktobru 1987. godine i teroristički napad na Svetski trgovinski centar u septembru 2001. godine
10.2. Diskontni zajmovi za problematične banke: *Franklin National Bank* i *Continental Illionis*
10.3. Kako centralne banke ishranjuju zapravo zombi ekonomije
10.4. Zašto su se krediti za prilagođavanje spustili na tako nizak nivo
11.1. HNB zaoštrava limite za rast kredita
11.2. Ukinut limit za rast kredita
11.3. Skraćivanje roka otplate keš kredita
12.1. Zašto bankama treba likvidnost?
12.2. Kakva je razlika između likvidnosti banke i njenog kapitala?
12.3. Zahtev za likvidnošću banaka: uvod i pregled
12.4. Globalni regulatori su ublažili svoje zahteve za dodatnom likvidnošću
12.5. Hrvatska Narodna banaka povećava likvidnost banaka
12.6. NBS pooštrila uslove likvidnosti banaka
13.1. Učinak deviznih transakcija na promenu novčane ponude
13.2. Delotvornost povlačenja primarnog novca – rezultati empirijske analize

14.1. Kako funkcioniše monetarna politika?
14.2. Razlike u monetarnim politikama bi mogle biti ključna tema u 2016. godini
14.3. Panel o globalnoj monetarnoj politici – sličnosti i razlike pri vraćanju u novu ravnotežu

SPISAK PRILOGA

1. Visina kamatnih stopa dostupnih investicionih alternativa i izvora finansiranja *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini
2. Ključni bilansni indikatori uspešnosti *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. u 2012. godini (u 000 RSD)
3. Indikatori profitabilnosti i koeficijent adekvatnosti kapitala *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (%)
4. Struktura plasiranih kredita i primljenih depozita *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (u 000 EUR)
5. Devizni kurs RSD/EUR u 2008. i 2012. godini
6. Pokazatelji kvaliteta aktive
7. Racia strukturne ročne (ne)usklađenosti


AUSTRALIA
ELIZABETH

FINANSIJSKI SISTEM I deo



1. FINANSIJSKI SISTEM, UČESNICI I INSTRUMENTI

Finansijski sistem ili finansijski sektor, čiji su sastavni delovi monetarni i fiskalni sistem, je skup institucija i instrumenata preko kojih se vrši prikupljanje, koncentracija, transfer i alokacija finansijskih resursa.

CILJ UČENJA:

- Da se objasni mesto finansijskog sistema u privrednom sistemu;
- Da se definišu institucije finansijskog sistema;
- Da se objasni funkcionisanje finansijskog sistema;
- Da se razume šta predstavljaju instrumenti koji se koriste u funkcionisanju finansijskog sistema.

ZAŠTO PROUČAVAMO FINANSIJSKI SISTEM

U savremenom svetu život i rad pojedinaca i kompanija neraskidivo je povezan sa funkcionisanjem finansijskog sistema, bez obzira da li su oni svesni međusobnog uticaja. Ukoliko građani kao potrošači razmišljaju o plaćanju računa, nabavci trajnih potrošnih dobara ili stana, moraju se obratiti bankama kao značajnim učesnicima u finansijskom sistemu. To je pogotovo slučaj u zemljama u razvoju i tranziciji, gde su banke glavni ponuđači finansijskih usluga. Slično je i sa kompanijama, kada treba da izvrše plaćanja ili da naplate ono što su prodale na tržištu ili im je neophodna pomoć radi trenutnog prevazilaženja teškoća ili imaju planove da se razvijaju.

Studenti koji se tokom diplomskih studija posvete izučavanju predmeta Monetarno - kreditni sistem steći će teorijska i praktična znanja u oblasti funkcionisanja finansijskog sistema, monetarnog i bankarskog sistema, prvenstveno načina kako se mere monetarnog regulisanja i njihove promene odražavaju na funkcionisanje i upravljanje poslovnih banaka.

Usvajanjem znanja i veština iz oblasti monetarno – kreditnog sistema studenti će biti osposobljeni za obavljanje niza interesantnih i izazovnih poslova. Naime, nakon završetka diplomskih studija studenti će biti osposobljeni da obavljaju različite poslove u komercijalnim bankama: depozitne poslove, kreditne poslove, poslove sa hartijama od vrednosti, poslove upravljanja likvidnošću i upravljanja rizicima, poslove u centralnoj banci, regulatornim telima, finansijskim i drugim kompanijama, naučno - istraživačkim institutima, kao i u državnoj administraciji.

Bez obzira koliko znamo o funkcionisanju finansijskog mehanizma ili koliko smo svesni njegovog uticaja na naš svakodnevni život on se odražava na naš rad, kada brinemo o tome kako da najefikasnije naplatimo ono što smo prodali ili platimo potrebne proizvode i usluge, kada pokušavamo da proširimo obim proizvodnje ili asortiman ponude ili kad zapadnemo u teškoće. Kao preduzetnici moramo da se pobrinemo kako da obezbedimo sredstva za početak poslovanja radnje ili kompanije ili kako da realizujemo poslovnu ideju koju imamo. Kao pojedinci, potrošači, moramo da vodimo računa kako i pod kojim uslovima ćemo obezbediti kredit, kako ćemo ga otplaćivati, kako će na to uticati izmene uslova poslovanja, kao što je politika kursa nacionalne valute.

FINANSIJSKI SISTEM

Finansijski sistem ili finansijski sektor, čiji su sastavni delovi **monetarni i fiskalni sistem**, je skup institucija i instrumenata preko kojih se vrši prikupljanje, koncentracija, transfer i alokacija finansijskih resursa (Dušanić, 2003.).Finansijski sistem obuhvata monetarno – kreditni sistem, devizni sistem, sistem formiranja i raspodele dobiti preduzeća i budžetski sistem (javni prihodi i rashodi).

Polazeći od ovako definisanog finansijskog sektora treba imati u vidu da postoji visoka pozitivna povezanost(korelacija) između stepena razvijenosti finansijskog sistema i stepena razvijenosti realnog sektora privrede (kompanija), kao i povratno delovanje privrede na finansijski sistem (King, Levine, 1993).

Uočavaju se sledeći osnovni elementi finansijskog sistema:

- Prvo, investitori –zajmodavci, koji pozajmljuju sredstva i zajmoprimci – oni kojima su sredstva neophodna, koji međusobno uređuju odnose u procesu pozajmljivanja;
- Drugo, finansijski posrednici, koji se postavljaju između investitora i zajmoprimaca;
- Treće, tržišni i netržišni finansijski instrumenti, kojima se zadovoljavaju različite potrebe investitora i zajmoprimaca;
- Četvrto, kreiranje novca, kada je to neophodno, kao jedinstvena osobina centralne banke i banaka;
- Peto, finansijska tržišta, koja predstavljaju institucionalne aranžmane i konvencije na kojima se plasiraju finansijski instrumenti, sa kojima se na ovim tržištima trguje;
- Šesto, utvrđivanje (određivanje) cena imovine i cena novca/ duga (kamatna stopa) (Faure, 2013).

Boks 1.1. Mogućnosti za karijeru u bankarskom sektoru
(Rose S.P. i Hudings, S.C., Upravljanje bankama i finansijske usluge, 2015., s. 25-27)

Banke i njihovi konkurenti su više od pružaoca finansijskih usluga. One mogu biti mesto dobre profesionalne karijere. Koje različite vrste poslova postoje u većini finansijskih preduzeća?

Kreditni referenti. Mnogi finansijski menadžeri započeli su svoju karijeru prikupljajući i analizirajući kreditne zahteve koje su podnela pravna ili fizička lica. Kreditni referenti banke uspostavljaju početne odnose sa potencijalnim klijentima, zatim im pomažu pri podnošenju zahteva za odobrenje kredita i razvijanju odnosa sa bankom. Kreditni referenti su potrebni u različitim finansijskim institucijama, pre svega bankama.

Kreditni analitičari. Kreditni analitičar nastavlja posao kreditnog referenta pripremajući detaljne pismene procene finansijskog stanja svakog podnosioca kreditnog zahteva i savetujući menadžment oko odobravanja bilo kog pojedinačnog kredita. Kreditni analitičari i kreditni referenti bi trebalo da imaju profesionalno obrazovanje iz računovodstva, analize finansijskih izveštaja i poslovnih finansija.

Menadžeri operativnog poslovanja. Menadžeri u operativnim odeljenjima banaka odgovorni su za obradu čekova i poslovanje s gotovinom u ime svojih klijenata, za održavanje informacionih sistema, za nadzor zaposlenih na blagajnama, za rešavanje žalbi klijenata, za održavanje sigurnosnih sistema zaštite i nadgledanje rada odeljenja za upravljanje ljudskim resursima. Menadžeri u tim operativnim odeljenjima bi trebalo da poseduju dobro obrazovanje o principima poslovanja, korišćenju informacionih tehnlogija i sistema, i moraju imati sposobnost rada sa velikim grupama.

Direktor filijale. Kada banke imaju razvijenu mrežu filijala i ekspozitura, onda poslovanje tih organizacionih delova nadgledaju menadžeri svake filijale. Oni upravljaju konkretnom poslovnom jedinicom kako bi privukli nova sredstva sarađujući sa preduzećima i građanima na lokalnom području. Oni odobravaju i zahteve za kredite i rešavaju žalbe klijenata. Oni bi trebalo da znaju kako da motivišu zaposlene i kako da predstavljaju svoju instituciju lokalnoj zajednici.

Sistem analitičar. Ti informatički stručnjaci sarađuju sa službenicima i ostalim osobljem u svim odeljenjima, prevodeći njihove zahteve u vezi bankarskih proizvoda i informacija u programski jezik. Sistem analitičar obezbeđuje povezanost između menadžera i programera, kako bi se efikasno rešili problemi i zahtevi klijenata – internih i eksternih. Sistem analitičari bi trebalo da imaju dobru obuku iz programiranja i stečene veštine za rešavanje poslovnih problema.

Zaposleni u reviziji i kontrolingu. Dužnost revizora i računovođe jeste istovremeno kontrolisanje tokova priliva i odliva sredstava, uz praćenje efekata na bilans uspeha banke. Ovo su neki od najvažnijih zadataka unutar finansijske institucije, jer pomažu u sprečavanju nastanka gubitaka usled kriminalnih aktivnosti i nemara. To podrazumeva da ovi zaposleni imaju odgovarajuće iskustvo u oblasti finansija i računovodstva.

Zaposleni na šalteru. Zaposleni koga vide gotovo svi klijenti i koji sa njima razgovara jeste službenik na šalteru – pojedinac koji ima svoje stalno mesto u ekspozituri i koji prima uplate, vrši isplate, realizuje naloge i daje informacije. Šaltersko osoblje je nadležno za izdavanje i arhivaranje različitih potvrda po zahtevu klijenta, realizaciju i arhiviranje platnih naloga, verifikaciju potpisa, proveru stanja na računima pre realizacije platnih naloga, itd. Zbog njihove ključne uloge u komuniciranju s klijentima, šaltersko osoblje mora biti ljubazno, tačno i upućeno u poslove ostalih odeljenja banke i usluga koje nude (prodaju).

Trgovci i analitičari hartija od vrednosti. Trgovci i analitičari hartijama od vrednosti obično rade u brokersko-dilerskim odeljenjima banke (koja posluju u okviru sektora sredstava u Republici Srbiji) ili odeljenjima koja upravljaju imovinom klijenata (u našim uslovima to su *premium banking* odeljenja sektora za rad sa stanovništvom). Sve finansijske institucije imaju veliku potrebu za pojedincima koji su sposobni da procene hartije od vrednosti koje emituju kompanije i države, a koje bi ta institucija mogla da kupi, kao i procene uslove na finansijskom tržištu. Ovakvi stručnjaci imaju odlično znanje iz oblasti ekonomije, finansija, bankarstva, finansijskih tržišta i investicione analize.

Zaposleni u marketingu. S rastućom konkurencijom, danas finansijski posrednici imaju stalnu potrebu za razvojem novih usluga i agresivnijom prodajom postojećih usluga – ti zadaci se obično dodeljuju odeljenju marketinga. Ta važna funkcija zahteva razumevanje problema koji su uključeni u proizvodnju i prodaju usluga, kao i poznavanje promotivnih tehnika. Poznavanje ekonomije, marketinga usluga, statistike i poslovne organizacije je od posebne pomoći u ovom području.

Menadžeri ljudskih resursa. Sposobnost finansijske institucije da zadovolji javnost i svoje vlasnike zavisi od talenta, obuke i predanosti menadžmenta i zaposlenih. Posao menadžera ljudskih resursa jeste da pronađe i zaposli osobe sa superiornim veštinama, da ih dalje razvija. Mnoge institucije sprovode interne programe obrazovanja menadžera koje vode odeljenja za upravljanje ljudskim resursima ili su povereni nekom eksternom preduzeću. Menadžeri ljudskih resursa vode evidenciju o rezultatima zaposlenih i savetuju zaposlene kako da poboljšaju svoj rad i stvore mogućnosti za napredovanje.

Stručnjaci za investiciono bankarstvo. Banke često pomažu svojim klijentima pri emisiji akcija i obveznica kako da prikupe novi kapital, potom pružaju savete o prilikama na finansijskim tržištima, i na kraju o mogućim spajanjima i preuzimanjima. To je dinamično polje investicionog bankarstva, jedno od najbolje plaćenih i najizazovnijih područja finansijskog tržišta. Osoblje inveticionog bankarstva bi trebalo da ima dobro obrazovanje iz računovodstva, ekonomije, strateškog planiranja, investicija i međunarodnih finansija.

Kontrolori i regulatori banaka. Zbog činjenice da su banke među najregulisanijim od svih poslovnih kompanija, postoji stalna potreba za stručnjacima koji će kontrolisati finansijsko stanje i operativne postupke banaka i njihovih najbližih konkurenata koji će pripremati i sprovoditi pravila. Regulatorna tela povremeno zapošljavaju kontrolore dolazeći na fakultete ili putem poziva i prijave potencijalnih kandidata. Kontrolori i regulatori bi trebalo da dobro poznaju računovodstvo, poslovno upravljanje, ekonomiju i pravo (aktuelnu zakonsku regulativu) u oblasti finansija.

Zaposleni za proveru poštovanja regulative. (*complaince*) Ovi zaposleni bi trebalo da se staraju da finansijske institucije na koje se odnosi neka regulativa poštuju državna, nacionalna i međunarodna pravila. Najkorisnije obrazovanje za ove stručnjake je iz oblasti poslovnog prava, ekonomije i računovodstva.

Specijalisti za upravljanje rizikom. Ovi stručnjaci prate izloženost svake finansijske institucije različitim vrstama rizika (posebno tržišnom, kreditnom i operativnom) i razvijaju strategije kako da se optimalno upravlja. Poznavanje ekonomije, statistike i računovodstva je posebno važno u ovom brzorastućem području.

Da zaključimo, s najnovijim promenama ponuđenih usluga, tehnologije i regulative, finansije mogu biti uzbudljivo i izazovno područje za karijeru. Međutim, pronalaženje posla u ovoj industriji neće biti lako. Što zbog spajanja i preuzimanja finansijskih institucija, što zbog optimizacije troškova poslovanja. Takođe je važno da upoznate osobe koje trenutno rade u finansijskim institucijama kako biste saznali više o svakodnevnom radnom okruženju. Tek tada možete biti sigurni da su finansijske usluge upravo ono područje u kome želite da gradite karijeru.

U okviru monetarnog sistema najvažniji su tokovi kreiranja i povlačenja novca, za šta je odgovorna centralna banka i tokovi koji se obavljaju u okviru šire posmatranog bankarskog sistema (Ćirović, 2007.). Osnovna uloga finansijskog sistema i finansijskih posrednika, kao finansijskih institucija, je da omoguće preduzećima, stanovništvu i državi finansiranje njihovih potreba i očuvaju njihova finansijska sredstva. Pri tom treba razlikovati:

1) **tekuće finansiranje** - finansijske transakcije po osnovu tekućeg poslovanja privrednih subjekata i
2) **razvojno finansiranje** - finansijske transakcije kojima se vrši transfer od investitora, zajmodavaca koji raspolažu viškovima štednje ka zajmoprimcima, transaktorima kojima ta sredstva nedostaju.

Razvoj se može finansirati na sledeće načine:

a) samofinansiranjem – korišćenje sopstvenih izvora sredstava,

b) direktnim finansiranjem – obezbeđivanje sredstava za razvoj od strane suficitarnih transaktora,

c) indirektnim finansiranjem – finansiranje deficitarnih transaktora preko posrednika (intermedijera) - finansijskih institucija.

Slika 1.1. Finansijski tokovi u finansijskom sistemu



Kod **direktnog finansiranja** ne pojavljuju se poslovne banke, odnosno finansijske institucije kao posrednici transfera sredstava. Banke realizuju emisiju hartija od vrednosti, vrše distribuciju i promet finansijskih instrumenata. Finansiranje se vrši preko dugovnih ili vlasničkih hartija od vrednosti (HOV). Kod dugovnih HOV reč je o uzimanju kredita, emitovanju obveznica, komercijalnih zapisa, koja se vrši uz obavezu da se pozajmljena sredstva vrate u određenom roku i da se uz to plati i odgovarajuća kamata. Kod vlasničkih hartija od vrednosti prednost je u tome što se pomenuta sredstva ne moraju vratiti, ali investitor, zajmodavac koji vrši plasman sredstava u kupovinu odgovarajućih HOV, u ovom slučaju akcija, postaje srazmerni vlasnik, što je manje primamljivo za postojećeg vlasnika.

Boks 1.2. Bankocentrični finansijski sistem Srbije
(USAID, Projekat za bolje uslove poslovanja, 2017.)

Usvajanje Zakona o nebankarskim finansijskim institucijama i Zakona o alternativnim investicionim fondovima korak je ka stvaranju uslova za brži ekonomski razvoj Srbije zaključak je konferencije „Alternativni/nebankarski izvori finansiranja" koju je USAID Projekat za bolje uslove poslovanja (USAID BEP) organizovao u saradnji sa Srpskom asocijacijom menadžera u okviru kampanje „Investicije za rast".

Srbija je jedina evropska zemlja u kojoj se privreda gotovo isključivo oslanja na komercijalne banke kao izvor eksternog finansiranja. Prema Zakonu o bankama, komercijalne banke su jedine institucije koje mogu da daju pozajmice, te je jasno zašto one predstavljaju preko 90% finansijskog sektora.

Uvođenjem nebankarskih finansijskih institucija finansijski sistem Srbije bi postao raznovrsniji i konkurentniji, što bi vodilo smanjenju troškova zaduživanja, povećanju izbora u pogledu finansiranja novih i razvoja postojećih poslovnih ideja, i posledično bržem privrednom razvoju Srbije.

Kod **indirektnog finansiranja** pojavljuju se finansijske institucije kao posrednici u transferu sredstava i tu je važna uloga poslovnih banaka. Indirektno finansiranje se vrši, jer u pravilu teško dolazi do direktnog finansiranja iz raznih razloga, kao što su: nepoklapanje iznosa sredstava koji je neophodan, odnosno na raspolaganju investitoru, nepoklapanje rokova, rizik ulaganja za zajmodavce.

Zavisno od toga kome pripada vodeća uloga u finansiranju kompanija razlikuju se dva modela finansijskog sistema: nemačko – japanski i anglosaksonski.

Nemačko – japanski model je bankarsko - finansijski sistem kod kojeg dominantnu ulogu u finansiranju kompanija imaju banke. U ovom sistemu banke su istovremeno i veliki akcionari kompanija, a karakteristično je ponašanje japanskih banaka prvenstveno kao akcionara, a ne kao finansijskih institucija kojima je u prvom planu zarada od kamata. Dakle, japanske banke su sklone da prate kompanije na dugoročnoj osnovi.

Anglosaksonski model finansijskog sistema karakteriše veoma razvijeno finansijsko tržište, kome pripada primarna uloga u finansiranju kompanija, najčešće na bazi plasmana akcija i obveznica. U ovom sistemu vizura koju finansijski posrednici imaju je kratkoročna, više vezana za pojedinačni projekat, a manje za životni ciklus kompanije. Na drugoj strani same kompanije ovde teže povećanju vrednosti imovine kompanije.

Tabela 1.1. Dominantni oblici finansiranja prema veličini preduzeća

Veličina biznisa	Mali	Srednji	Veliki
Dominantni oblik finansiranja	Bankarski kredit	Direktni plasman	Javna ponuda - **berza**
Dospeće	Kratkoročno	Dugoročno	Dugoročno
Obezbeđenje	Uvek	Vrlo često	Retko
Monitoring od strane investitora	Intenzivan	Srednji	Nizak
Ugovaranje	Direktno	Posrednici	Underwriters

Izvor: Jeremić, Z.,Finansijska tržišta, Univerzitet Singidunum, Beograd 2009, s. 5

FINANSIJSKE INSTITUCIJE

Finansijske institucije se definišu kao posrednici u transferu sredstava između investitora, zajmodavaca i zajmoprimaca (Dušanić, 2003.). U finansijske institucije ubrajaju se centralne banke, komercijalne banke (depozitne, poslovne), nedepozitne institucije, investicione kompanije i dr.

Finansijski posrednici se svrstavaju u tri osnovna tipa:

1. kreditne institucije,
2. institucionalni investitori,
3. berzanski posrednici.

Pri tom se razlikuje situacija kod zemalja sa razvijenim finansijskim tržištem, gde pri finansiranju kompanija primat imaju institucionalni investitori i berzanski posrednici, i zemalja sa nedovoljno razvijenim, odnosno nerazvijenim finansijskim tržištem, gde kao posrednici dominiraju kreditne institucije. U zemljama sa razvijenim finansijskim tržištem se takođe zapaža trend jačanja uloge institucionalnih investitora, s jedne strane, i slabljenja pozicije kreditnih institucija, s druge strane.

1) Kreditne institucije - Osnovna karakteristika kreditnih institucija je da one na osnovu formiranog finansijskog potencijala plasiraju sredstva pretežno u obliku kredita. Zavisno od toga kako formiraju finansijski potencijal – na bazi depozita ili na neki drugi način, razlikuju se depozitne kreditne institucije i nedepozitne kreditne institucije.

U **depozitne kreditne institucije** spadaju banke i štedionice, koje svoj potencijal pretežno formiraju na osnovu depozita prikupljenih od svojih klijenata, a preovlađujuće ga plasiraju u obliku kredita.

Finansijske kompanije spadaju u nedepozitne finansijske institucije, jer svoj potencijal formiraju na bazi plasmana sopstvenih HOV na finansijskom tržištu i uzimanjem pozajmica od banaka, a ne na prikupljanju depozita. Kao finansijske institucije one plasiraju ovako formirana sredstva građanima (za potrošačke kredite) i proizvodnim i trgovinskim kompanijama (za finansiranje proizvodnje i prodaje robe na kredit).

2) Institucionalni investitori su finansijske institucije koje plasman sredstava vrše ulaganjem u HOV, a ne u obliku kredita. Oni svoj finansijski potencijal formiraju na bazi dugoročnih izvora sredstava, a ovako formirana sredstva plasiraju pretežno, takođe, u dugoročne HOV. Raspolažući velikim finansijskim potencijalom institucionalni investitori predstavljaju danas najvažnije „igrače“ na finansijskim tržištima, jer obimom svojih kupovina/prodaja dominantno utiču na kretanja na finansijskom tržištu u celini. Oni pri tom mogu poslovati u svoje ime i za svoj račun (kao dileri), kao i za račun klijenata (kao brokeri). U ovu grupu finansijskih posrednika spadaju :

- penzioni fondovi,
- osiguravajuća društva i
- investicioni fondovi.

Penzioni fondovi su vrsta institucionalnih investitora koji obezbeđuju penziono osiguranje građanima kako bi u starosti, nakon završetka radnog veka, dobijali naknadu – penziju. Na bazi ugovornog osiguranja osiguranik uplaćuje mesečni iznos doprinosa za penziono osiguranje, da bi nakon penzionisanja primao penziju od fonda. Penzioni fondovi na bazi ugovorenog osiguranja imaju mesečne prilive sredstava, koje koriste za isplatu penzija, a ostatak sredstava plasiraju prvenstveno u kvalitetne HOV. Pri tom treba imati u vidu da penzioni fondovi raspolažu značajnim viškovima sredstava. Penzioni fondovi se prema vrsti osnivača dele na privatne i javne penzione fondove.

Osiguravajuća društva su vrsta institucionalnih investitora koji za određeni iznos sredstava – premiju osiguranja – preuzimaju obavezu da osiguraniku, fizičkom ili pravnom licu koje je nosilac premije osiguranja, pruže uslugu osiguranja od eventualnog dešavanja određenog (nepovoljnog) događaja. Na bazi ugovorenog osiguranja ova društva prikupljaju kontinuirano mesečne prilive sredstava. Višak sredstava u odnosu na isplaćene premije osiguravajuća društva plasiraju na finansijskom tržištu. Ove kompanije obavljaju u pravilu dve vrste osiguranja: osiguranje života i osiguranje imovine, iako se u najnovijem periodu veoma razvila paleta usluga ovih kompanija.

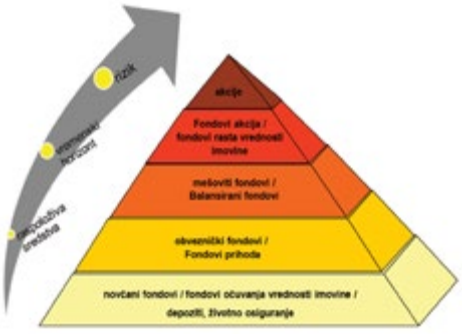
Investicioni fondovi predstavljaju vrstu institucionalnih investitora koji svoj finansijski potencijal formiraju prikupljajući sredstva manjih individualnih investitora kojima emituju vlasničke HOV ili ređe opredeljuju udele u finansijskoj aktivi fonda. Poslednjih decenija ovi fondovi su imali izuzetno dinamičan razvoj. Iz tako formiranog potencijala vrši se kupovina različitih HOV na finansijskom tržištu i time diversifikuje investicioni potrfelj. Na taj način smanjuje se rizik za ulaganje malih individualnih investitora. Ovi investitori su motivisani da ulažu u fondove zbog ekonomije obima koja se na taj način ostvaruje, zbog korišćenja menadžerskih znanja onih koji rukovode fondom, nemogućnosti diversifikacije sopstvenog portfelja i mogućnosti ostvarivanja velike stope prinosa na dugi rok.

3) **Berzanski posrednici**- Treću grupu finansijskih institucija, odnosno finansijskih posrednika, čine berzanske kompanije koje se bave poslovima na primarnom i sekundarnom finansijskom tržištu(Jeremić, 2012.). One predstavljaju specijalizovane posrednike koji su ovlašćeni od strane regulatornih tela, nacionalnih komisija za hartije od vrednosti, da obavljaju poslove na finansijskim tržištima u svoje i/ili tuđe ime, za svoj i/ili tuđ račun. Berzanske firme ne formiraju svoj finansijski potencijal niti na prikupljanju depozita niti na prikupljanju štednih uloga. Njihov finansijski potencijal prvenstveno predstavlja njihov akcionarski kapital. Pri tom se među berzanskim posrednicima razlikuju investicione banke, koje posluju prvenstveno na primarnom finansijskom tržištu, i brokerske i dilersko - brokerske firme koje posluju prvenstveno na sekundarnim finansijskim tržištima.

Investicione banke su specifični, najveći posrednici na finansijskim tržištima. Investicione banke su finansijske institucije koje kompanijama iz realnog sektora pomažu u plasmanu na primarnom finansijskom tržištu vlasničkih HOV-akcija, odnosno dugovnih HOV kompanija i različitih nivoa države– obveznica, blagajničkih zapisa itd. One posreduju prilikom plasmana HOV između zainteresovanih investitora, kupaca HOV, i emitenata HOV na primarnom finansijskom tržištu. Tom prilikom investicione banke pružaju različite usluge emitentima: savetodavne usluge, preuzimanje rizika i prodaja emitovanih HOV. Kod savetodavnih usluga u prvom planu je procena koji obim HOV može biti emitovan, a da nađe za to zainteresovane investitore, odnosno platežno sposobnu tražnju, kao i cenu HOV i druge važne uslove pod kojima emisija može uspešno da se obavi. Uloga preuzimanja rizika uključuje spremnost investicione banke da garantuje emitentu da će određena količina HOV ili celokupna emisija naći kupce za određenu cenu i pod drugim uslovima emisije. Ona to čini na osnovu svog sopstvenog kapaciteta da kupi akcije i da ih plasira na primarnom tržištu. U slučaju prodaje emitovanih HOV investiciona banka pruža brokerske usluge emitentu, gde ima ulogu da uspešno izvrši plasman emitovanih HOV na primarnom tržištu.

Brokerske i dilersko - brokerske kuće kao berzanski posrednici nastupaju na sekundarnom finansijskom tržištu tj. tržištu već emitovanih HOV. Brokerske kuće su ovlašćeni berzanski posrednici koji na sekunadarnom finansijskom tržištu nastupaju kao agenti u svoje ime, a za tuđ račun. Pošto je u ovom slučaju njihova odgovornost manja, to je i njihov finansijski kapacitet, akcionarski kapital manji, kao i drugi uslovi koje moraju ispuniti da bi dobili licencu od regulatornog tela za obavljanje ovih poslova. Dilerske kuće kao berzanski posrednici nastupaju u svoje ime i za svoj račun, a najčešće nastupaju kombinovano kao brokersko – dilerske kuće. One, naravno, imaju veći finansijski kapacitet, odnosno raspolažu većim akcionarskim kapitalom i drugim uslovima koje je neophodno zadovoljiti da bi dobili odgovarajuću licencu za poslovanje na berzi.

Slika 1.2. Mogućnosti investiranja na finansijskom tržištu
sagledavajući nivo preuzetog rizika u određenom vremenskom periodu



Izvor: Prezentacija *Raiffeisen Cash* Beograd (2011)

Finansijski instrumenti su oblici u kojima se može držati imovina pojedinih subjekata privrede ili pojedinih sektora. Na njihovu razvijenost deluju brojni faktori. Razvijenost finansijskog tržišta se meri razvijenošću instrumenata. U finansijske instrumente spadaju: novac,čekovi, menice, akcije, obveznice, platni nalozi, blagajnički zapisi, komercijalni zapisi, bankarske potvrde o depozitu, bankarski akcepti, cesija, asignacija, kompenzacija, opcije, fjučersi, forvardi.

Novac se obično definiše po svojoj osnovnoj funkciji kao opšte sredstvo razmene dobara (Ekonomski leksikon, 1975.). Neophodno je pri tom novac vezati za **robno -novčanu privredu ili tržišnu privredu**, koja predstavlja oblik društvene organizacije proizvodnje u kojoj se materijalna dobra ne proizvode za neposrednu potrošnju vlasnika, već se proizvode radi razmene na tržištu. Da bi se olakšao i ubrzao proces razmene nastao je novac kao sredstvo razmene, a robni promet je dobio oblik ROBA – NOVAC – ROBA. U uslovima primitivne razmene robe su se neposredno razmenjivale jedna za drugu ROBA – ROBA i ovaj oblik razmene se naziva trampom, a oblik organizacije proizvodnje naziva **naturalna privreda**.

Ček koriste fizička lica za bezgotovinska plaćanja i za isplatu gotovog novca na teret računa. Oblik, sadržinu i način upotrebe čeka utvrđuje banka u skladu sa potrebama i Zakonom o čeku. Ček kao instrument platnog prometa karakterišu načela koja su međusobno uslovljena.

Akreditiv se koristi kada klijent nalaže banci kod koje ima otvoren račun da određena sredstva, uz određene uslove, stavi na raspolaganje pravnom ili fizičkom licu kod banke ili druge banke. Vrstu akreditiva, uslove otvaranja i način korišćenja utvrđuju banka i klijent.

Gotovinski ček se koristi u slučajevima kada se podiže gotov novac sa računa kako bi se isplatile zarade zaposlenima ili neki materijalni troškovi u gotovini, kao i u situacijama kada se daje nalog banci da se na teret sopstvenog računa isplati određen iznos sredstava vlasniku čeka.

Obračunski ček predstavlja instrument obezbeđenja plaćanja, kao i plaćanja između pravnih lica. Njega izdaje privredni subjekat dužnik na teret svog računa u korist drugog privrednog subjekta – poverioca. O roku dospeća poverilac podnosi obračunski ček na naplatu.

Finansijski instrumenti sadrže potvrdu potraživanja izdatu od strane investitora – zajmodavca o:

- dugu – potraživanje poverioca,
- depozitu – potraživanje klijenta prema banci,
- akcija / udela – potraživanje prema kompaniji,
- investicionoj jedinici – potraživanje prema fondu,
- finansijskih derivata.

Osnovni finansijski instrumenti su potvrde izdate od strane zajmodavca i predstavljaju svedočanstvo o delu akcijskog kapitala određene kompanije(akcije) , odnosno obavezu prema izdavaocu, zajmodavcu, pa predstavljaju potraživanje prema izdavaocu (obveznice).

Boks 1.3. Da li su derivati krivi za aktuelnu ekonomsku krizu? (Stulz R.M. – *Financial Derivatives, Lessons from the Subprime Crisis, Milken Institute Review,* I 2009)

Subprajm nered je bio okidač najveće finansijske krize od 1929. godine. Da li je onda Vol strit (i Vašington) bio u pravu kada je prihvatio stav Vorena Bafeta da su derivati bili „finansijsko oružje masovne destrukcije".

Čini se da je reč o pukom nerazumevanju delovanja finansijskog sistema. Do krize nikad ne bi došlo da balon tržišta nekretnina nije imao „goriva". Posledično, ako su derivati krivi za krizu oni su morali uticati na cene na tržištu nekretnina. Naprotiv, reklo bi se da je dobro razvijeno tržište derivata moglo signalizirati velikim igračima da postoji problem sa rastućim cenama, istovremeno im pružajući alate za odbranu kroz hedžing od potencijalnih gubitaka. Međutim, ovo tržište je bilo slabo razvijeno i nelikvidno, tako da nema dokaza da je moglo uticati na krizu. Ne treba negirati da su derivati imali određenu ulogu – pozitivnu i negativnu – tokom krize. Takođe, ne treba negirati potrebu za boljom regulativom derivata u tom svetlu. Ali svakako da bi pogrešna percepcija uticaja derivata vodila pogrešno postavljenoj regulativi.

Dakle, derivati nisu generisali krizu. Međutim, panika do koje je došlo 2008. godine je pogoršana zbog rizika kreiranom pozicijom derivata kod nekih finansijskih institucija. Otuda je neophodno da aktivnosti sa derivatima najvažnijih finansijskih institucija budu efikasnije regulisane. Procena rizika kod njih mora biti mnogo jasnija investitorima i regulatornim telima. Dodatno, ove institucije moraju pokazati da mogu da prežive bankrot velikih dilera derivatima.

Sumarno, uloga derivata u izazivanju aktuelne krize je precenjena. U najvećem delu tržište derivata je funkcionisalo dobro tokom krize, dozvoljavajući hedžerima da smanje (skrenu) rizik koji nisu mogli da podnesu. Globalni privredni rast u poslednje tri decenije bio je moguć upravo zahvaljujući finansijskim inovacijama. Regulativa koja bi u ime zaštite investitora ograničila korišćenje ovih inovacija bila bi suviše skupa.

Striktno govoreći, derivati ne predstavljaju finansijske instrumente ukoliko finansijske instrumente definišemo kao instrumente koji reprezentuju dug, akcije / udele itd. zajmodavca, dok derivati predstavljaju ugovore koji mogu dovesti do profita / gubitka. Drugim rečima,**finansijski derivati** predstavljaju instrumente hedžinga[1] i špekulativne instrumente.

1 Hedžing predstavlja savremen poslove/instrument kojima banke mogu sniziti rizik pojedinih stavki sopstvene aktive/pasive ili ih ponuditi klijentima kao proizvod/uslugu.

Osnovne karakteristike finansijskih instrumenata:

1. Struktura instrumenata po sektorima: sektor privrednih preduzeća, sektor ostalih organizacija, sektor stanovništva, sektor države, sektor banaka i finansijskih institucija i sektor inostranstva. Sektor stanovništva i privrede su dominantni;
2. Struktura instrumenata po vrstama: multilateralni odnosi (obveznice, blagajnički zapisi-veća fluidnost tržišta) i bilateralni odnosi (krediti i depoziti-manja fluidnost tržišta);
3. Struktura instrumenata po rokovima: kratkoročni, srednjoročni i dugoročni;
4. Struktura instrumenata po načinu formiranja: sagledavaju se u odnosu na decentralizovane i centralizovane novčane tokove.

Boks 1.4. Rast prinosa na obveznice izazvao pad Wall Streeta (maj 2018. Bankar.rs)

Na Wall Streetu su u utorak cene akcija pale, prvi put nakon četiri dana rasta, jer su podaci o snažnom rastu potrošnje izazvali zabrinutosti u vezi inflacije, a to je podstaklo rast prinosa na američke obveznice na najvišeg nivoa u gotovo sedam godina.

Dow Jones oslabio je 193 boda ili 0,78 posto, na 24.706 bodova, dok je S&P 500 skliznuo 0,68 posto, na 2.711 bodova, a Nasdaq indeks 0,81 posto, na 7.351 bod.Nakon četiri dana rasta, ti su indeksi pali jer se ulagači plaše rasta inflacije, što bi moglo navesti američku centralnu banku na ubrzanje tempa povećanja kamata.

Te zabrinutosti izazvao je podatak da je u aprilu u SAD-u rast prometa u trgovini na malo, isključujući prodaju goriva i automobila, porastao 0,4 posto na mesečnom nivou, što ukazuje na ubrzanje potrošnje Amerikanaca.

A kako bi to moglo podstaći rast inflacije, juče su porasli prinosi na američke obveznice, pri čemu je na referentne 10-godišnje obveznice prinos skočio na 3,09 posto, najviši nivo od januara 2011. godine.

Rast prinosa ne ide u prilog tržištu akcija jer povećava troškove zaduživanja kompanija i jer bi zbog toga dio ulagača mogao preusmeriti svoja sredstva iz deonica u obveznice.

Osim što je izazvao bojazan od ubrzanja tempa povećanja kamata Feda, rast prinosa podstakao je i jačanje dolara, pa je njegova vrednost u odnosu na korpu svetskih valuta dosegnula najviši nivo u ovoj godini, što ne ide u prilog deonicama velikih američkih izvoznika.

„Kombinacija snažnog rasta ekonomije i viših kamatnih stopa uznemirava. Jači dolar podrazumijeva pritisak nadole… Sve to drži tržište nervoznim", kaže Anthony Chan, ekonomist u Chaseu.

Kako se mogu razvrstati finansijski instrumenti po kategorijama, zavisi od odgovora na veći broj pitanja, ali je uobičajena kategorizacija sledeća:

- Potvrde o akcijama / imovini, zato što predstavljaju (deo) vlasništva kompanije i na njih se plaća dividenda;
- Potvrde o dugu, zato što je glavnina duga trajna i na osnovu njega se plaća kamata;

- Potvrde o depozitima, zato što je reč o obavezama prema različitim kompanijama koje imaju različit nivo rizika;
- Potvrde o investiranju i instrumenti finansiranja, zato što se razlikuju od ostalih finansijskih instrumenata.

Ukoliko se ograničimo na instrumente tržišta kapitala, reč je o instrumentima koji predstavaljaju dugoročnu finansijsku aktivu tj. emisiju i trgovinu dugoročnih finansijskih instrumenata. Tri su osnovne grupe instrumenata tržišta kapitala:

1. akcije,
2. obveznice,
3. hibridni instrumenti – varanti.

Treba napomenuti da je uobičajena podela dugoročnih finansijskih instrumenata na vlasničke HOV – akcije i dužničke HOV – obveznice.

Slika 1.3. Akcije Srpskog brodarskog društva (1891.godina)



Akcije predstavljaju potvrdu o izvršenom ulaganju u kapital kompanije. Rok dospeća ovih HOV je preko jedne godine. Kod definisanja akcija postoje dva gledišta: prvo, koje pod akcijama podrazumeva udeo koji svaki akcionar ima u imovini društva, i drugo koje pod akcijom podrazumeva pravo na sticanje dividendi u raspodeli dobiti društva. Akcije se emituju u cilju formiranja akcionarskog društa, kada se vrši incijalna javna ponuda *(IPO- initial public offer),* ili povećanja kapitala akcionarskog društva, kada se vrši dokapitalizacija tj. emitovanje akcija novih emisija. U privredama sa razvijenim tržištem kapitala postoje različiti oblici akcija kao što su: akcije na ime i na donosioca, akcije sa nominalnom i bez nominalne vrednosti, obične i povlašćene tj. preferencijalne akcije, akcije sa garantovanom i bez garantovovane dividende, akcije sa pravom na veći broj glasova i akcije sa kumulativnim pravom, odnosno sa ograničenim pravom, konvertibilne akcije, akcije sa odloženim plaćanjem dividende, nove akcije društva, otvorene i zatvorene akcije (Đurović – Todorović, Jovanović, Krstić, 2006.).

Slika 1.4. Trezorski zapisi Banke Engleske (1948.godina)



Obveznice predstavalju najzastupljeniji oblik dugoročnog finansiranja savremenih kompanija. One su kamatonosne HOV koje investitori, zajmodavci kupuju od kompanija ili od države različitih nivoa. Zajmoprimci, emitenti njima obezbeđuju potrebna finansijska sredstva, a investitori, zajmodavci na taj način obezbeđuju kamatu i povraćaj osnovnog iznosa – glavnicu. Privlačnost dužničkih HOV proističe iz redovnog prihodovanja od kamata i obaveze zajmoprimca da u ugovorenom roku vrati glavnicu duga (što kod akcija nije karakteristično). Postoje različite vrste podela obveznica, kao dugovnih HOV:

- prema stepenu obezbeđenja – neosigurane i hipotekarne;
- prema načinu partcipiranja u dobitku preduzeća dužnika - fiksna godišnja kamata, odnosno dodatak kao pravo na učešće u raspodeli dobiti kompanije;
- prema načinu njihovog povlačenja – odjednom na dan dospeća, odnosno postepeno u vidu periodičnih rata.

REZIME POGLAVLJA

Finansijski sistem, koji se sastoji od monetarnog i fiskalnog sistema, predstavlja skup institucija i instrumenata kojima se prikupljaju, koncentrišu, transferišu i alociraju finansijska sredstva. Postoji pozitivna veza između razvijenosti finansijskog sistema i realne ekonomije – kompanija. Finansijske institucije su posrednici između zajmodavaca, investitora, transaktora koji raspolažu viškovima sredstva, s jedne strane, i zajmoprimaca, transaktora kojima su sredstva potrebna i nedostaju im, s druge strane. Finansijske institucije mogu biti kreditne institucije (banke, štedionice i finansijske kompanije), institucionalni investitori (fondovi penzionog osiguranja, osiguravajuće kuće i investicioni fondovi) i berzanski posrednici(brokerske i dilersko-brokerske kompanije i investicione banke). Finansijski instrumenti su oblici u kojima se drže različiti oblici imovine kompanija i sektora. U finansijske instrumente

spadaju: novac,čekovi, menice, akcije, obveznice, platni nalozi, blagajnički zapisi, komercijalni zapisi, bankarske potvrde o depozitu, bankarski akcepti, cesija, asignacija, kompenzacija, opcije, fjučersi, forvardi.

KLJUČNE REČI

finansijski sistem, monetarni sistem, zajmodavci, investitori, zajmoprimci, finansijski posrednici, finansijske institucije, finansijski instrumenti, finansijska tržišta, hartije od vrednosti.

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

1.1. Šta je finansijski sistem?
1.2. Koji su podsistemi u okviru finansijskog sistema?
1.3. Da li postoji povezanost finansijskog sistema i realne ekonomije?
1.4. Šta je direktno finansiranje?
1.5. Šta je indirektno finansiranje?
1.6. Kakva je uloga banaka u indirektnom finansiranju?
1.7. Gde se obavlja direktno finansiranje?
1.8. Šta je bankocentričan finansijski sistem?
1.9. Šta spada u depozitne institucije?
1.10. Šta spada u institucionalne investitore?
1.11. Koje institucije su berzanski posrednici?
1.12. Šta su finansijski instrumenti?
1.13. Šta su finansijski derivati?
1.14. Kakva je bila uloga derivata u izazivanju aktuelne finansijske krize?
1.15. Kojim finansijskim instrumentima se trguje na finansijskim tržištima?
1.16. Koji su instrumenti vlasništva kompanija?
1.17. Koji su dugovni finansijski instrumenti?
1.18. Da li banke spadaju u berzanske posrednike?
1.19. Koje su karakteristike anglosaksonskog finansijskog modela?
1.20. Kakva je uloga investicionih fondova na finansijskom tržištu?


BAN

BANKARSKI MENADŽMENT II deo



2. BANKA I BANKARSKI MENADŽMENT

Banka je kreditna ustanova i novčano preduzeće, čije upravljanje (bankarski menadžment) predstavlja proces planiranja, organizovanja, kontrole i vođenja u funkciji ostvarivanja ciljeva banke.

CILJ UČENJA:

- Da se objasni šta je banka;
- Da se definišu poslovi kojima se banke bave;
- Da se objasni kako se upravlja bankom;
- Koji se poslovi i procesi podrazumevaju pod bankarskim menadžmentom.

UVOD

Banka je danas nezaobilazan činilac svakodnevnog života pojedinca i kompanije. U slučaju pojedinca banka mu pomaže da sebi pribavi nešto za šta trenutno nije finansijski sposoban, bilo da se radi o automobilu, stanu ili trajnim potrošnim dobrima. Onima koji raspolažu viškovima sredstava, ona pomaže da investirajući ostvare dodatne prihode kroz kamatu, koristeći depozite ili dividendu. Kod kompanija je, čini se, banka još važnija, jer potencijalnom preduzetniku omogućava da realizuje preduzetničku ideju, da premosti trenutne ili sezonske teškoće u proizvodnji i prometu pozajmljujući mu sredstva ili da razvije poslove i osvoji nova tržišta, omogućavajući mu da dođe do investicionog kredita.

Banke kao novčana preduzeća predstavljaju veoma važne finansijske posrednike, u zemljama u razvoju i tranziciji to su najvažnije finansijski posrednici. Otuda je upravljanje bankom pod budnim okom države i javnosti. Menadžeri u bankama se suočavaju sa brojnim protivrečnostima i ograničenjima u upravljanju bankom, jer je nakon eskalacije globalne ekonomske krize uz teže uslove za zarađivanje bankama, došlo do pooštravanja regulatornog okvira poslovanja banaka. Oni moraju najpre, da vode računa da poslovanje banke usklade sa principima bankarskog poslovanja i zakonskim pravilima. Takođe moraju da vode brigu o brojnim i sve većim rizicima u poslovanju. Treće, moraju svakodnevno da upravljaju aktivom i pasivom banke, a sve u cilju maksimiranja profita.

BANKA - NOVČANO PREDUZEĆE

Banka je kreditna ustanova i novčano preduzeće (Hadžić, 2018.). Ona spada u depozitne finansijske institucije, što znači da svoj finansijski potencijal gradi na osnovu prikupljanja depozita od građana i kompanija. Istovremeno, spada u grupu finansijskih posrednika – intermedijera, koji se postavljaju između zajmodavaca, investitora, onih transaktora koji raspolažu viškovima sredstava i zajmoprimaca, dužnika, transaktora kojima su sredstva potrebna i istovremeno im nedostaju.

Banka je svoje postojanje usko vezala za postojanje novca i robno – novčane privrede. Preteče bankarskih poslova su se javile onog trenutka kada se, zahvaljujući relativno višem nivou razvijenosti sredstava za proizvodnju, stvorio višak proizvoda koji se mogao čuvati i istovremeno, u slučaju potrebe, pozajmljivati drugima. Od tada do danas depozitni i kreditni posao su opstali kao najznačajnije bankarske usluge (proizvodi)[2].

Dakle, jedna od karakteristika banaka je da posluju na osnovu tuđeg novca, pozajmljujući ga od drugih (građana i privrede) u vidu depozita i kredita(pozajmica od drugih banaka i finansijskih institucija), na taj način stvarajući svoj finansijski potencijal, koji osim navedenih čini i bančin kapital, uvećan kroz poslovanje. Na osnovu finansijskog potencijala kojim raspolažu banke su u stanju da pozajmljuju sredstva onima kojima su ta sredstva neophodna i da na taj način zarađuju.

Savremeno bankarstvo nastalo je u XIX veku, kada su stvorene banke akcionarska društva, zbog potrebe uvećanja pojedinačnih kapitala koji su se na ovaj način udruživali u privredna – akcionarska društva. Ovo ujedno govori o potrebi da banka konstantno povećava svoj kapital. Ona, naime, veličinom kapitala stiče adekvatno poverenje klijenata, s jedne strane, i regulatornog tela, s druge strane. Drugim rečima, banka sa većim kapitalom ima veće poverenje klijenata i istovremeno regulatornog tela, najčešće nacionalne centralne banke. Osim toga, uvođenjem međunarodnih standarda za bankarsko poslovanje uspostavljen je prvi standard (Bazelski sporazum I), koji definiše adekvatnost kapitala, kao odnos između veličine kapitala i rizikom ponderisane aktive, koji mora biti na nivou ne manjem od 8% (Basel Commitee on Banking Supervision, 2001), što banka u svakom trenutku mora zadovoljavati. Time je banka naterana da teži sve većem i većem kapitalu, jer je to jedini način da uvećava obim poslovanja.

Savremeno bankarstvo podrazumeva poslovanje banke u uslovima tržišne ekonomije. Osim neophodnog zadovoljavanja principa bankarskog poslovanja, banka mora voditi računa i o tržišnim zakonitostima koje mora poštovati. To u prvom redu znači da je banka novčano preduzeće koje ima kao ciljnu funkciju maksimizaciju profita.

Posebna karakteristika banaka kao novčanog preduzeća je da može kreirati novac, što je jedinstvena karakteristika među preduzećima, specifična isključivo za banke.

2 Strogo uzevši banke spadaju u sektor usluga, tercijarni sektor. Anglosaksonska literatura banke i bankarstvo pretežno tretira kao industriju, privrednu granu koja nudi proizvode (Rose, Hudgins, 2005.)

Najpre, centralna banka je, na osnovu monopola koji je dobila od države, institucija koja emituje novac i koja monetarnom politikom reguliše potrebnu količinu novca u opticaju. Tu se, međutim, kreiranje novca ne završava, jer su i same poslovne banke delom to u stanju da rade. Kroz proces monetarne multiplikacije poslovne banke kroz svoju kreditnu funkciju povećavaju količinu novca u opticaju (Hadžić, Barjaktarović, 2015.).

Banke su dobile veoma važnu ulogu u privrednom sistemu igrajući ulogu posrednika, intermedijera, omogućavajući i ubrzavajući finansijsku cirkulaciju. Otuda je bankarski sektor veoma striktno regulisana privredna delatnost. U pravilu ulogu regulatornog tela za bankarski sektor i njegovu kontrolu obavlja centralna banka. Ovakav pristup bankarskoj regulativi potiče od brojnih interesa koji se prelamaju na bankama i u njihovom poslovanju, a koji su ne retko suprotstavljeni (Trifunović, 2009.). Najpre, postoji interes klijenata banaka, koji su uložili depozite u banku ili su bankama pozajmili novac. Postoji takođe interes kompanija koje posluju sa bankama, koje koriste usluge platnog prometa ili su pozajmile novac od banaka. U samoj banci postoji interes menadžment tima banke i zaposlenih u banci da banka opstane i da dugoročno uspešno posluje. Nasuprot tome,prvenstveni interes njenih osnivača, odnosno akcionara, je da učestvuju u podeli dobiti banke na kraju godine. Regulatorno telo mora voditi računa o svim ovim interesima, koji u pravilu nisu jedinstveni, već ne retko suprotstavljeni, pri tom vodeći najviše računa o stabilnosti čitavog finansijskog sistema, nastojeći da prati svakodnevno poslovanje banke kako bi sprečili bankrotsvo banke, jer ono može biti opasno za stabilnost čitavog finansijskog sistema nacionalne ekonomije.

BANKARSKI POSLOVI

Bankarski poslovi su opredeljeni mestom koje banke imaju u privrednom i finansijskom sistemu kao posrednici između investitora, zajmodavca i zajmoprimaca, kojima su sredstva neophodna. Savremena banka pored osnovnih bankarskih poslova razvila je i svakodnevno razvija veliki broj novih poslova koje nudi klijentima.

Slika 2.1.Usluge koje pruža savremena banka



Izvor: Rose P., Hudgins.S.C. – *Bankarski menadžment i finansijske usluge*, Data status, Beograd, 2005, s. 12

Banke kao posrednici imaju ulogu da prikupe, koncentrišu, alociraju i transferišu tako prikupljena sredstva kroz kreditiranje i kreiranje novca. Otuda su **osnovni bankarski poslovi**:

1. Prikupljanje depozita i pribavljanje sredstava,
2. kreiranje novca i odobravanje kredita i
3. platni promet.

Depozitni poslovi spadaju u osnovne bankarske poslove (Hadžić, 2018.).Kod depozitnog posla banka je dužnik, a klijent poverilac, što znači da je, sa stanovišta računovodstva, reč o pasivnom bankarskom poslu. Banka u pravilu nudi odgovarajući prinos na položena sredstva, pasivnu kamatu. Osim na depozite po viđenju, koji se u pravilu ne kamate – ne donose prinos klijentima koji su ih položili, drugi, oročeni depoziti donose prinos, kamatu, koja mora biti realno pozitivna (viša od stope inflacije), da bi klijenti bili motivisani da ulažu depozite. Banke su tokom vremena razvile veliki broj proizvoda sa ovim karakteristika kako bi motivisale klijente da polože depozite u banku: namenska štednja, oročeni depoziti, devizna štednja, rentna štednja, različiti vidovi osiguranja itd. Depozitni potencijal određene banke zavisi od velikog broja faktora kao što su: tržišna pozicija banke, razvijenost mreže, agilnost i sposobnost ljudskih potencijala banke, tradicija. Nacionalni depozitni potencijal zavisi takođe od

većeg broja faktora, kao što su:agregatna štednja, sklonost štednji, sklonost inflaciji, nivo životnog standarda stanovništva, razvijenost finansijskog i bankarskog sistema.

Kreditni poslovi su osnovni bankarski poslovi od kojih banke ostvaruju najviše prihoda (Hadžić, 2018.).Reč je o dužničko - poverilačkom odnosu u kojem je određeni iznos sredstava dat klijentu na korišćenje, a on je preuzeo obavezu da ih vrati uvećan za kamatu.Kod kreditnih poslova banka je u ulozi poverioca, a klijent u ulozi dužnika, što znači da je kreditni posao sa stanovišta računovodstvenog pristupa, aktivan bankarski posao. Prihod koji banka na osnovu njega ostvaruje je aktivna kamata, koja je u pravilu viša od pasivne kamate, koju banka plaća na depozite položene u banku. Da bi banka klijentu odobrila kredit ovaj mora da ispunjava niz pravnih i ekonomskih uslova. Banka na osnovu kreditnih zahteva klijenata vrši negativnu selekciju, tj. odbacivanje onih zahteva koji ne ispunjavaju uslove koje je banka propisala poslovnom politikom. Procedura odobravanja kredita je strogo formalna i u visokom stepenu standardizovana, kako bi se postupak maksimalno ubrzao, ali ne na štetu kvaliteta odlučivanja.

Poslovi platnog prometa predstavljaju složeni set poslova otvaranja i zatvaranja računa klijenata, isplate i naplate potraživanja, transfera novca sa jednog na drugi račun u okviru iste ili druge banke, saldiranje, kliring i slične poslove (Hadžić, 2018.). Ovi poslovi spadaju u osnovne bankarske poslove, koji sa računovodstvenog stanovišta predstavljaju neutralne bankarske poslove, jer se na njih naplaćuje provizija, a ne kamata. Ovi poslovi mogu biti unutrašnjeg tipa, plaćanja u zemlji ili spoljašnjeg tipa - plaćanja sa inostranstvom. Ovi poslovi su u našoj zemlji prebačeni u banke u sklopu harmonizacije propisa sa bankarskim propisima Evropske unije i procesa tranzicije u tržišnu privredu 2003. godine.

Sporedni bankarski poslovi- Osim osnovnih poslova banke su razvile poslednjih decenija veliki broj dodatnih poslova i imaju sve veće učešće u ukupnim bankarskim prihodima. Reč je o sporednim bankarskim poslovima, koji se često nazivaju parabankarskim poslovima ili savremenim bankarskim poslovima (Jović, 2008.).Ove poslove su banke počele osvajati, između ostalog, zbog postupnog istiskivanja banaka sa finansijskog tržišta od strane nebankarskih finansijskih institucija. To su najpre poslovi elektronskog bankarstva, koji imaju neslućenu dinamiku razvoja poslednjih decenija, u koje se ubrajaju: internet bankarstvo, kućno bankarstvo, kancelarijsko bankarstvo, mobilno bankarstvo, kartičarstvo. Drugo, to su poslovi forfetinga i faktoringa, kao poslovi kupoprodaje potraživanja, kojima se ubrzava obrt kapitala. Treće su poslovi finansijskog lizinga i operativnog lizinga, koji predstavljaju dugoročni zakup trajnih dobara, transportnih sredstva i opreme, za koje je u domaćim uslovima stvorena zakonska regulativa i koji su do krize imali veoma brz razvoj. Četvrto predstavljaju konsalting poslovi, savetodavni poslovi najrazličitijeg tipa. Peto, u sporedne bankarske poslove spadaju franšizing poslovi, koje karakteriše ustupanje opreme i standarda poslovanja manjim kompanijama, uz učešće u deobi prihoda/dobiti, koji su u finansijski sektor preuzeti iz realnog sektora. Šesto predstavljaju poslovi hedžinga kao poslovi sa HOV, koje su banke razvile nastojeći da minimiziraju rizike, a kasnije ih počele nuditi i svojim klijentima sa istim ciljem – snižavanja rizika.

Banke se klasifikuju (razvrstavaju) prema pretežnom sadržaju poslova koje obavljaju, prema karakteru vlasništva(javno - pravne, zadružne i privatne), prema pravnoj formi (inokosne, društva sa delimičnom odgovornošću, akcionarska društva, zadruge), prema regionalnom rasporedu (lokalne, oblasne i savezne), prema ročnosti odobrenih kredita(kratkoročne, srednjoročne i dugoročne).

Osnovna klasifikacija banaka polazi od sadržine poslova koje banka obavlja (Hadžić, 2018.). Ona razlikuje sledeće tipove banaka:

- centralna ili emisiona banka,
- depozitne banke,
- univerzalne banke,
- specijalizovane i granske banke,
- poslovne banke,
- štedno – kreditne organizacije,
- ostale bankarske i finansijske institucije i
- međunarodne i regionalne banke i međunarodne finansijske organizacije.

Centralna ili emisiona banka – emisiona banka ili banka banaka (Đukić, 2006.). Država na nju prenosi monopol izdavanja novca i vođenja monetarno – kreditne i devizne politike.

Slika 2.2. Nebankarski konkurenti savremene banke



Izvor: Rose P., Hudgins.S.C. – Bankarski menadžment i finansijske usluge, Data status, Beograd, 2005, s. 11

Depozitne banke – njihov primarni posao je pribavljanje sredstava iz depozita i štednih uloga. Zbog kratkoročnog karaktera ovih sredstava i posledično plasmana, ove banke se nazivaju komercijalnim bankama.

Univerzalne banke – one se bave najvećim brojem bankarskih poslova. Potreba za formiranjem ovakvih banaka potiče od interesa klijenata da sve bankarske usluge obavljaju kod jedne banke.

Poslovne banke - One se razlikuju od komercijalnih banaka. U razvijenim zemljama se ove banke pretežno bave finansiranjem razvoja kompanija na osnovu depozita ili hartija od vrednosti (HOV) sa dugim rokom.

Specijalizovane i granske banke - Ove banke se bave pojedinim vrstama bankarskih poslova za koje su usko specijalizovane. One se bave pojedinim bankarskim poslovima za potrebe grane, grupacije ili veće asocijacije. Najčešće je reč o investicionim bankama, izvozno – uvoznim bankama, lombardnim, hipotekarnim bankama, bankama koje se bave deviznim poslovima, eskontnim poslovima, poslovima sa HOV ili grupi poslova.

Štedno - kreditne organizacije – ove ustanove,za razliku od banaka,ne kreiraju novčana sredstva. Njihova primarna uloga je prikupljanje i usmeravanje sredstava stanovništva. To su štedionice, štedno - kreditne zadruge i štedno - kreditne službe i organizacije.

Bankarski konzorcijum (sindikat banaka) – Konzorcijum se formira na trajnoj ili projektnoj osnovi i obuhvata više domaćih i/ili inostranih banaka.

Ustanove za kreditnu podršku izvoza – U cilju unapređenja ekonomskih odnosa sa inostranstvom se formiraju posebne kreditne ustanove koje obezbeđuju finansijsku podršku refinansiranjem i osiguranjem izvoznih kredita.

UPRAVLJANJE BANKOM –BANKARSKI MENADŽMENT

Bankarski menadžment predstavlja složen proces planiranja, organizovanja, kontrole i vođenja u funkciji ostvarivanja ciljeva banke. Menadžment je univerzalan proces u svakoj finansijskoj instituciji, te je otuda njegov sadržaj: menadžment finansija i pojedinih oblasti. Menadžment funkcije su međusobno povezane i zavisne (Jović, 2008.). Proces menadžmenta je tok, put kojim menadžeri vode banku. U tržišnoj ekonomiji primarni cilj upravljanja bankom je maksimiranje profita i razvoj, kroz povećanje kapitala banke.

Planiranje je proces definisanja ciljeva i toka akcije radi postizanja ciljeva banke. Razlikovanje intuitivnog vođenja i planiranja sastoji se u promišljanju ciljeva i akcija zasnovano na znanju i metodologiji. Prvi korak u procesu planiranja je određivanje ciljeva banke, najpre ciljeva banke, a potom ciljeva pojedinih organizacionih delova. Za dugoročno poslovanje osnova je strateško planiranje tj. planiranje na dugi rok, koje se razlikuje od taktičkog tj. svakodnevnog planiranja, na kratak rok.

Organizovanje je proces zajedničkog angažovanja zaposlenih. To je proces aranžiranja i dodeljivanja poslova, autoriteta i objavljivanja i objašnjavanja (eksplikacije) ciljeva. Od primarnog značaja su optimalna organizacija i kvalitetna procedura rada. Organizacija banke predstavlja organizacionu šemu, organizaciju rada i način upravljanja bankom. Pri tom razlikujemo organizaciju banke po sadržaju - poslovima i po teritoriji – hijerarhijska organizacija. Organizacione jedinice banke po poslovima su: sektori, direkcije, odeljenja, linije. Organizacione jedinice banke po teritoriji – hijerarhiji su: centrala, glavna filijala, filijala, ekspozitura, šalter.

Vođenje je proces usmeravanja i uticaja na ljudske resurse - zaposlene i njihovu aktivnost. Vođenje je istovremeno liderstvo – proces usmeravanja i uticaja na aktivnosti ljudi i organizaciju. Menadžeri su ljudi odgovorni za usmeravanje aktivnosti ka ostvarenju ciljeva banke. Menadžment tim u banci ima više nivoa, od top menadžmenta, do menadžera osnovnih organizacionih jedinica i nižih nivoa organizovanja u banci. Od centralnog značaja u vođenju je usmeravanje i motivisanje zaposlenih.

Kontrola je proces definisanja standarda i sameravanja(poređenje) aktivnosti i utvrđenih standarda. Kontrola je proces usklađivanja aktivnosti sa planiranim, jer poređenje ostvarenog sa planiranim omogućava preduzimanje korektivnih mera u cilju unapređenja uspešnosti poslovanja banke. Otuda proističe važnost kontinuiteta kontrole i uvođenja procesa samoučenja, odnosno korigovanja. Kontrola se zasniva na definisanju standarda, merenju rezultata i korekcijama. Od velikog značaja su procedure za kontrolu primene strategije i poslovne politike banke. U procesu kontrole bankarskog poslovanja razlikuju se interna i eksterna kontrola. Internu, unutrašnju kontrolu sprovodi sama banka i ona predstavlja proces samokontrole bankarskog poslovanja. Eksterna, spoljna kontrola se sprovodi od strane eksterne revizije, revizorske kuće angažovane za to, i kontrole od strane regulatornog tela - nadležne institucije, obično centralne banke.

Vrste bankarskog menadžmenta su: generalni, marketing, operativni i finansijski. Generalni menadžment je upravljanje kvalitetom, koji je zadužen za pripremu planova, vršenje kontrole, upravljanje rizicima, upravljanje motivacijom. Marketing menadžment je poslednjih decenija dobio na značaju sa okretanjem banaka tržištu, u nastojanju da što više izađu u susret zadovoljenju potreba klijenata. Marketing menadžment identifikuje i istražuje nova tržišta, priprema nove proizvode i usluge i kreira reklamne kampanje i prezentacije. Operativni menadžment obezbeđuje praćenje, prihvatanje i primenu informatičke tehnologije u svakodnevnom poslovanju u cilju unapređenja kvaliteta usluga i efikasnosti poslovanja. Finansijski menadžment kreira i distribuira finansijske izveštaje, sarađuje sa (eksternom) revizijom i formira cenovnik proizvoda i usluga banke.

Odgovornost u bankama uključuje ekonomsku, društvenu, etičku i ekološku odgovornost. Ekonomska odgovornost se sastoji u ispunjavanju ciljeva banke, pre svih maksimizacija profita i razvoj banke. Zakonska odgovornost predstavlja poštovanje zakona, propisa i bankarskih standarda. Poslednjih godina ona dobija na značaju, uz obavezu formiranja organizacione jedinice za praćenje usklađenosti poslovanja

banke sa propisima – *complaints unit.*Etička odgovornost se sastoji u težnji banke da posluje u skladu sa načelima moralnog ponašanja. Ona je višeznačna. Najpre, reč je o ekološkoj odgovornosti, koja podrazumeva zaštitu okoline. Takođe je reč o društvenoj odgovornost tj. odgovornosti prema okruženju, odnosno društvenoj zajednici u kojoj banka posluje. U pravilu strukovno udruženje banaka usvaja Kodeks osnovnih načela poslovanja banaka, odnosno nameće ga i uvodi ustanova nadležna za kontrolu banaka. Principi koji se pri tom poštuju su: zakonitost, odgovornost, poslovna tajna, učtivost, doslednost, informisanost i korektnost.

U prvom planu u savremenim uslovima poslovanja banaka, pogotovo u vreme aktuelne ekonomske krize, bankarski menadžment se sastoji u

- poštovanju principa bankarskog poslovanja,
- upravljanju portfeljom plasmana banke - *Portfolio Management*,
- upravljanju rizicima –*Risk Management* i
- upravljanju aktivom i pasivom – *Asset and Liability Management, ALM*.

PRINCIPI BANKARSKOG POSLOVANJA

Principi bankarskog poslovanja predstavljaju zakonitosti koje banke moraju poštovati u svom svakodnevnom poslovanju da bi bile uspešne (Vunjak, Kovačević, 2006.). Nalik prirodnim zakonima, ekonomske zakonitosti su pravila o kojima banka mora voditi računa pojedinačno i o svima istovremeno, jer između njih postoji uzajamna povezanost, a nekad i protivrečnosti. U principe bankarskog poslovanja spadaju likvidnost, poslovnost, ekonomičnost, rentabilnost i ažurnost.

Princip likvidnosti je obaveza banke da u svakom trenutku blagovremeno može odgovoriti na obaveze prema svojim klijentima. Poštovanje ovog principa predstavlja ključni princip uspešnog i efikasnog poslovanja banke.

Princip poslovnosti predstavlja načelo da se maksimalni rezultati poslovanja postignu uz minimalno korišćenje sredstava. Ovo načelo nije specifično za banku, već je univerzalno pravilo poslovanja svakog tržišno orijentisanog privrednog subjekta. Poštovanje ovog principa omogućava održivi razvoj banke kao novčanog preduzeća.

Princip sigurnosti označava neophodnost obezbeđenja da klijenti ili poslovni partneri u predviđenom roku uredno izvršavaju svoje obaveze. Ovaj princip se prvenstveno odnosi na obezbeđenje urednog izvršavanja obaveza po osnovu plasmana (kredita).

Princip rentabilnosti poslovne banke predstavlja osnovni pokretački motiv poslovanja, a to je maksimiranje profita. Ovaj princip motiviše prvenstveno vlasnike akcija banke da svoja ulaganja oplode kroz bančino poslovanje.

Princip ekonomičnosti zahteva od banaka da posluju, pribavljaju depozite i ostala sredstva, po što nižim kamatama – pasivnim kamatama, radi stvaranja uslova za snižavanje svih aktivnih kamatnih stopa, utičući tako i na strukturu troškova proizvodnje ostalih ekonomskih subjekata.

Princip solventnosti je sposobnost banke da u celini odgovori svojim obavezama, tj. da ima kvalitetnu imovinu. Ovaj princip je sličan principu likvidnosti, s tim što se odnosi na dugi, a ne na kratak rok.

Princip ažurnosti najpre obavezuje banku da u određenom roku obavlja poslove, i posebno, tačno i ažurno knjigovodstveno evidentira svoje poslovne promene. Drugo značenje principa ažurnosti predstavlja obavezu banke da svakodnevno dostavlja kontrolnoj instituciji niz izveštaja sa podacima o poslovanju.

PORTFOLIO MENADŽMENT

Upravljanje portfoliom– portfeljom (portfolio menadžment) je bančina funkcija kojom nastoji da maksimira efekte kreditnih i drugih plasmana i istovremeno minimizira rizik po ovom osnovu. Portfolio je skup svih odobrenih kredita (i drugih plasmana) klasifikovanih po kriterijumu rizičnosti prema korisnicima. Uži aspekt kreditnog portfolija se sastoji u posmatranju samih plasmana, dok širi aspekt osim plasmana uključuje i izvore koji su korišćeni (Allen, 2000).

Od banke do banke i od vremena do vremena portfelji se razlikuju. Karakteristike portfelja zavise najpre od vrste kredita (prema nameni i korisnicima) i prema ročnosti (kratkoročni, dugoročni). Drugo, portfelj zavisi od visine i strukture kamatnih stopa. Treće, na portfelj i njegov kvalitet utiču sredstva obezbeđenja (kolateral – *collateral*), koja su korišćena prilikom ugovaranja plasmana. Četvrto, značajno je ukoliko je ugovorom predviđena i zaštitna klauzula (devizna klauzula)[3], pogotovo u zemljama sklonim visokim stopama inflacije.

Boks 2.1. Upravljanje investicionim porfoliom banke (Barjaktarović M., Economy and Market, 1/2012)

Upravljanje investicionim portfoliom banke je, nakon upravljanja kreditnim porfoliom, najvažniji način upravljanja finansijskim sredstvima banke. Osnovni cilj investicionog portfolia je maksimizacija prihoda i održavanje likvidnosti, uz limitiranje rizika unutar smernica postavljenih od strane menadžmenta banke. Upravljanje prinosom portfolia podrazumeva selekciju određene kombinacije HOV, njihove optimalne rokove dospeća/trajanja, vreme kupovine i prodaje.

Komercijalne banke investiraju deo svog raspoloživog finansijskog potencijala i u HOV. Pri formiranju svog investicionog portfolia u razvijenim tržišnim privredama banke polaze od sigurnosti, likvidnosti i prihoda kao tri osnovna cilja. Plasmani u HOV pomažu bankama da lakše razrešavaju konfliktne situacije između tri navedena elementa, pošto se optimizacijom obima i strukture ovih plasmana omogućava održavanje neophodnog stepena likvidnosti, ograničavanje rizika i kreiranje dodatnih prihoda.

3 Reč je o ugovaranju koje predviđa obračun glavnice i iskazivanje duga u vrednosti stabilne valute, koja je zakonom dozvoljena.

Kreditni portfolio je izvor najvećih prihoda banke, pa je težište u najvećem broju banaka na kreditnom portfoliu. Investicioni portfolio, odnosno plasmani u HOV je manji izvor prihoda, ali je dobar način optimizacije kreditnog potencijala i zadovoljavajućeg kvaliteta aktive banke. Naime, HOV omogućavaju postizanje perfektne diversifikacije plasmana, što je ključni uslov za ograničavanje rizika banke.

Ciljevi kreditnog portfelja i portfolio menadžmenta su:

- Obim portfelja – banka uvek ima prostor za procenu koliki će obim plasmana biti, koji zavisi od veličine kapitala, stopa profitabilnosti, faze privrednog ciklusa;
- Struktura portfelja – kako će se banka orijentisati prema različitim klijentima (kompanijama, građanima) i u okviru ovih kategorija klijenata užih segmenata, zavisi od bančine strategije, stanja na tržištu i profitabilnosti;
- Tip usluga – da li će banka nuditi kredite ili druge usluge plasmana zavisi od tražnje i isplativosti(profitabilnosti)ovih poslova;
- Naplata kredita – kritična faza u kreditiranju zahteva pažljivi monitoring (praćenje);
- Cena kredita – cena plasmana u pravilu je za banku data i zavisi prvenstveno od referentne kamatne stope centralne banke;
- Profit – zarada po osnovu aktivnih kamata, odnosno kamatna marža, kao razlika između prihoda od aktivnih kamata i rashoda od pasivnih kamata, je najizdašniji prihod banaka.

Portfolio menadžment predstavlja jedan od najvažnijih poslova banke i u nadležnosti je top menadžmenta, imajući u vidu da je po pravili donošenje odluka o pojedinačnim kreditima centralizovano - u nadležnosti kreditnog odbora banke. Kvalitetan kreditni portfelj je portfelj usaglašen sa strategijom banke. Faktori kvaliteta kreditnog portfolija su pri tom: kapital banke, od koga prvenstveno zavisi obim kreditiranja, dobit, kao prinosni potencijal banke po osnovu plasmana i kreditna disciplina, kao stepen povraćaja kredita.

Analizom kreditnog portfelja, koja mora biti kontinuirana, pogotovo u vreme produžene krize, se vrši klasifikacija na standardne kredite i problematične kredite, one plasmane koji se ocenjuju sumnjivim i nenaplativim. Cilj je da se utvrdi (proceni) koeficijent kvaliteta portfelja, kao učešće očekivanih potencijalnih gubitaka u ukupnim kreditima.

Monitoring (praćenje) je najosetljivija faza u praćenju kreditnog portfelja, jer podrazumeva praćenje svakog kredita pojedinačno. To omogućava postizanje odgovarajućeg, planiranog kvaliteta portfelja, doslednu primenu kreditne politike, pronalaženje problematičnih kredita, uočavanje propusta u odobravanju kredita i objektivno formiranje rezervi banke. Otuda je neophodno obezbediti nezavisnost monitoringa u odnosu na ostale poslovne funkcije, koja se postiže kroz obavljanje ovih poslova od strane posebne organizacione jedinice – odeljenja interne revizije.

Rizik predstavlja mogućnost nepovoljnog događaja, u slučaju bankarskog poslovanja mogućnost gubitka na transakciji, klijentu ili poslu (materijalni rizik), odnosno mogućnost narušavanja ugleda banke (nematerijalni rizik) (Barjaktarović, 2009.). Sa rastom obima transakcija, procesom globalizacije i većom međusobnom povezanošću, rizik se povećava, kao i oblici njihovog javljanja. Praktično rizik se ne može izbeći, već samo poslovima upravljanja rizikom (risk menadžmentom – *Risk Management*) minimizirati, svesti na razumnu meru i kroz obezbeđenje rezervi banke finansirati, pokriti ostatak izloženosti.

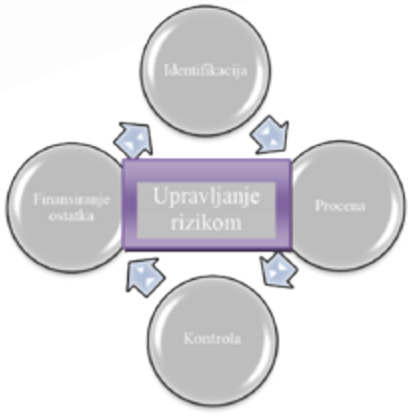
Brojni su faktori od uticaja na rizik poslovanja, a obično se koristi akronim TRICK da bi se nabrojili:

- T – rizik tehnologije,
- R – rizik promene propisa,
- I – rizik promene kamatnih stopa,
- C – rizik klijenta,
- K – rizik adekvatnosti kapitala.

Osnovne metode zaštite od rizika su:

- Metod izbegavanja – izbegavanje vršenja rizičnih aktivnosti;
- Metod adaptacije – vrši se kompenzacija onoga što je izgubljeno dobitkom iz poslovanja;
- Metod transfera rizika – vrši se prebacivanje rizika sa banke na druge učesnike (klijente, banke);
- Metod diversifikacije – banka nastoji da isti posao obavlja sa više klijenata.

Slika 2.3. Risk menadžment



Kreditni rizik je svakako najvažniji rizik i predstavlja mogućnost gubitka, odnosno izostanka profita, zbog dovođenja u pitanje povraćaja glavnice i/ili kamate kredita. U cilju zaštite, odnosno minimiziranja kreditnog rizika tokom procesa odobravanja kredita vrši se negativna selekcija klijenata na osnovu tzv. 5C: karakter klijenta, kapacitet, kapital kojim raspolaže, kolateral tj. obezbeđenje kredita i drugih uslova kredita. Zaštita od kredinog rizika se postiže: selekcijom zajmotražilaca, zaštitnim klauzulama, limitom zaduživanja, diversifikacijom plasmana, korišćenjem obezbeđenja, procenom nameravane investicije, mogućnošću osiguranja kredita, izbegavanjem rizičnih plasmana i kroz proces sekjuritizacije. BazelI je bankama nametnuo obavezu upravljanja kreditnim rizikom, pi čemu su banke u obavezi da svaki kredit u okviru zbirnog kreditnog portfelja procene sa stanovišta rizičnosti i kategorizuju, uz obavezu da obezbede adekvatan nivo rezervi. Pri tom su razvijeni brojni, sofisticirani modeli za procenu kreditnog rizika.

Boks 2.2. Prilagođavanje finansijskih usluga: risk menadžment pet godina posle krize, Ernst&Young, 2013

Iako je kultura rizika imala visok prioritet od početka krize viši menadžeri i članovi borda direktora postali su manje sigurni koliko je kultura rizika prisutna u različitim organizacionim jedinicama banke. Dodatno, menadžment je svoj fokus pomerio ka operativnom i reputacionom riziku. Istovremeno, šefovi službe rizika su naglasili da je izazov dvostruk: obezbeđivanje sredstava (*buy in*) u samoj banci i instrumenti za praćenje i kontrolu tog obezbeđenja.

Iako je 43% banaka ustvrdilo da je osnažilo kulturu rizika, više od pola smatra da ima prostora za unapređenje. Pri tom banke na različite načine procenjuju dostignuti nivo kulture rizika. Sklonost rizicima je i dalje u fokusu preovlađujućeg broja banaka. Iako je odgovornost članova borda direktora za rizike povećana, postoji nastojanje da se uključe novi ljudi sa iskustvom u ovoj oblasti. Istovremeno, značajno je formalno i praktično povećana uloga šefova službe rizika. Banke i dalje nastoje da unaprede metodologiju i okvir stres testiranja, a 2/3 je uvelo nove metode u poslednjih godinu dana. Likvidnosni rizik opstao je u vrhu agende, sa pomakom nadležnosti sa odbora za upravljanje aktivom i pasivom na odbor za bilans stanja ili deobu odgovornosti sa odborom za rizik. Upravljanje kapitalom se uveliko preispituje. Veliki naglasak poslednjih godinu dana je dat modelima vezanim za zahteve Bazela III.

Kamatni rizik se sastoji u mogućnosti generisanja gubitka, odnosno izostanka profita, zbog oscilacija kamatnih stopa. Bazični kamatonosni rizik predstavlja koeficijent između stavki u bilansu osetljivih na promenu kamatnih stopa. U slučaju ugovaranja promenljivih (fleksibilnih) kamatnih stopa banka je zaštićena od ovog rizika, a druga mogućnost je korišćenje savremenih,hedžing poslova za zaštitu. Upravljanje kamatnim rizikom se sastoji u nastojanju da se smanje stavke u bilansu osetljive na oscilacije kamatnih stopa, odnosno nastojanje da se ove stavke uravnoteže.

Rizik likvidnosti je rizik da banka u određenom trenutku ne poseduje dovoljno sredstava za servisiranje tekućih obaveza. Uži pojam rizika likvidnosti se svodi na nedostatak sopstvenih sredstava, dok se širi koncept svodi na nemogućnost zaduženja na finansijskom tržištu. Upravljanje rizikom likvidnosti se sastoji u obezbeđenju adekvatnog iznosa sredstava (primarna, sekundarna, tercijarna likvidnost) u svakom trenutku. To se postiže usklađivanjem priliva i odliva finansijskih sredstava, odnosno usklađivanjem ročne strukture izvora i plasmana banke.

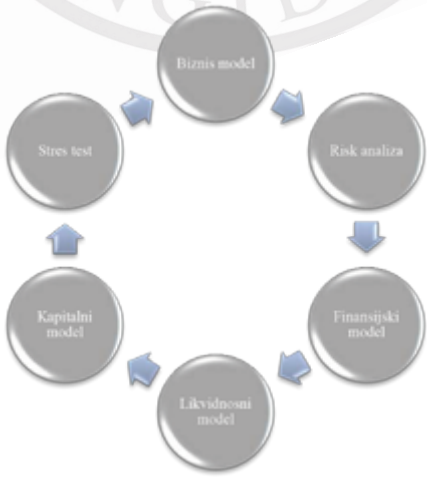
Devizni rizik je rizik koji potiče od oscilacija vrednosti valuta. Osetljivost banke na devizni rizik zavisi od osetljivosti pojedinih stavki u bilansu na oscilacije kurseva valuta. Upravljanje deviznim rizikom se sastoji u uravnoteženju aktive i pasive po valutama, politike kompenziranja i korišćenju inovacija – hedžing poslova, kao što su terminski ugovori, fjučersi i opcije.

UPRAVLJANJE BILANSOM

Banka i njeno poslovanje, odnosno usluge banaka i njihova struktura, se prate u finansijskim izveštajima, bilansu stanja, bilansu uspeha, izveštaju o tokovima gotovine i izveštaju o promenama na kapitalu.

Upravljanje aktivom i pasivom (*Assets Liability Management – ALM)* podrazumeva strateški pristup, što znači povezivanje između onoga što se dobija u bilansu stanja sa strateškom orijentacijom banke, kao i holistički, dakle, sveobuhvatan pristup analiziranju i delovanju. Komponente upravljanja bilansom stanja su: održavanje likvidnosti – menadžment novca, upravljanje stopom adekvatnosti kapitala, upravljanje kreditima i plasmanima HOV i upravljanje pasivom.

Slika 2.4. ALM Okvir



Menadžment aktive predstavlja bančinu funkciju alterantivnog alociranja sredstava u funkciji ostvarivanja maksimalnog profita, pri čemu se vodi računa o održavanju razumne mere rizika. Pošto je reč o upravljanju gotovinom, HOV i plasmanima, veliki je broj faktora od kojih zavisi uspešno upravljanje aktivom: ponašanje klijenata, zakonska ograničenja, interna ograničenja i principi bankarskog poslovanja. Pri tom postoji veći broj konflikata između aktera, odnosno principa bankarskog poslovanja. Tri su pristupa menadžmentu aktive: grupisanje sredstava (*pool of funds*),alokacija aktive – konverzija sredstava (*asset allocation*)i linearno programiranje.

Suština **menadžmenta pasive** se sastoji u mogućnosti pozajmljivanja na tržištu. Struktura pasive banke zavisi od njene veličine, i u pravili veća banka raspolaže boljom strukturom izvora sredstava, jer zavređuje veće poverenje i klijenata i regulatornog tela. Pristup menadžmentu pasive su teorijski, gde se smatra da je banka aktivan učesnik na tržištu kapitala i funkcionalni, gde je u fokus dinamičko prilagođavanje menadžmenta okolnostima koje se na tržištu kapitala javljaju. Modeli upravljanja pasivom su tradicionalni, grupisanje sredstava i povećanje profitabilnosti plasmana, gde se vrši alokacija aktive i konverzija fondova.

Bilans uspeha predstavlja pregled poslovanja banke sa stanovišta ukupnih prihoda i rashoda i njihove strukture. Otuda pokazatelji uspešnost poslovanja za banku su isti kao i kod drugih preduzeća, s tim što specifičnosti proizilaze iz prirode banke kao novčanog preduzeća. Najbolji pokazatelj uspešnosti poslovanja banke bila bi njena tržišna cena, ali je to problematičan pokazatelj na razvijenim, a pogotovo na tržištima u razvoju. Osnovni pokazatelj uspešnog poslovanja banke je prinos na akcionarski kapital (*Return on Equity- RoE*) , kojem najveću pažnju poklanjaju akcionari. Takođe se koristi prinos na aktivu *(Return on Assets – RoA),* koji pokazuje efikasnost korišćenja sredstava kojima banka raspolaže i njemu najveću pažnju poklanjaju regulatorna tela. Kamatna marža se takođe koristi kao pokazatelj koji samerava prihode i rashode po osnovu kamata u odnosu na ukupnu aktivu. Na kraju, često korišćeni pokazatelj uspešnosti poslovanja banaka je prihod po običnoj akciji, kojem najveću pažnju poklanjaju berzanski analitičari.

Od najvećeg značaja za banku je funkcija upravljanja veličinom kapitala. Od veličine kapitala zavisi poverenje koje banka ima od strane klijenata i regulatornog tela. Kapital takođe predstavlja uslov i korektor mogućnosti razvoja banke, jer ukoliko banka teži da poveća obim svog poslovanje mora srazmerno povećavati i kapital. Proces upravljanja veličinom kapitala polazi od strategije banke i prvi korak je kreiranje finansijskog plana, u kojem se mora razraditi posebno stavka potrebnog dodatnog kapitala. Na osnovu toga se pristupa merenju veličine dodatnog kapitala koje je neophodno obezbediti i izvora za njegov rast, pri čemu je osnovni oslonac na interno povećanje kapitala, tj. povećanje na osnovu raspodele dobiti banke, a od sekundarnog značaja je oslonac na eksterne izvore finansiranja.

REZIME POGLAVLJA

Banka je novčano preduzeće i kreditna ustanova, koja se u finansijskom sistemu pojavljuje kao posrednik između investitora, zajmodavaca i zajmoprimaca. Među osnovne bankarske poslove spadaju prikupljanje sredstava i depozita, kreiranje novca i odobravanje plasmana i platni promet. Banke svakodnevno nastoje da razviju nove poslove, sporedne poslove, kao što su dilersko - brokerski poslovi, elektronsko bankarstvo, konsalting poslovi, lizing, faktoring i forfeting, franšizing i hedžing poslovi. Klasifikacija banaka moguća je prema različitim kriterijuma, a uobičajena je podela prema sadržaju poslova kojima se banka pretežno bavi. Upravljanje bankom predstavlja složen proces planiranja, organizovanja, rukovođenja i kontrole u kojem banka nastoji da, poštujući principe bankarskog poslovanja, ostvari maksimalan profit. U središtu pažnje bankarskog menadžmenta u savremenim uslovima su portfolio menadžment, risk menadžment i upravljanje bilansom banke.

KLJUČNE REČI

banka, novčano preduzeće, bankarski menadžment, risk menadžment, portfolio menadžment, upravljanje bilansom banke

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA O DISKUSIJU

2.1. Šta je specifičnost banke kao novčanog preduzeća?
2.2. Koja je ciljna funkcija banke u tržišnoj privredi?
2.3. Koji su osnovni bankarski poslovi?
2.4. Zašto su banke razvile sporedne poslove?
2.5. Koji je osnovni posao centralne banke ?
2.6. Koja je osnovna karakteristika univerzalnih banaka?
2.7. Koji su elementi procesa upravljanja bankom?
2.8. Šta je princip likvidnosti?
2.9. Koji je bankarski princip najvažniji?
2.10. Da li postoji konflikt između pojedinih principa bankarskog poslovanja?
2.11. Kakav odnos postoji između principa likvidnosti i solventnosti?
2.12. Koje je značenje principa ažurnosti?
2.13. Iz čega se sastoji portfolio banke?
2.14. Koja je najosetljivija faza portfolio menadžmenta?
2.15. Da li se rizik može izbeći?
2.16. Da li se rizici vremenom smanjuju ili povećavaju?

2.17. Šta je materijalni rizik banke?
2.18. Koji je najvažniji bankarski rizik?
2.19. Zašto je rast kapitala uslov razvoja banke?
2.20. Koji je osnovni izvor internog rasta kapitala banke?

UNIVERZITET PRIVATNI AKREDITOVANI UNIVERZITET SINGIDUNUM

3. OSNOVE PORTFOLIO MENADŽMENTA

Upravljanje portfoliom, kao skupom svih odobrenih kredita i plasmana banke, koji su klasifikovani po kriterijumu rizičnosti, je funkcija kojom banka nastoji da maksimizira profit i istovremeno minimizira rizik po osnovu plasmana.

CILJ UČENJA:

- Da se definiše portfolio menadžment;
- Da se objasne osnovne karakteristike portfolio menadžmenta;
- Da se odrede ciljevi upravljanja portfeljom banke;
- Da se odrede nadležnosti za upravljanje portfeljom;
- Da se utvrde rizici sa kojima se suočava kreditni portfelj;
- Da se objasne metode za kvantifikaciju izloženosti riziku.

UVOD

Banke su finansijski posrednici koji prikupljaju slobodna sredstva na tržištu u cilju njihovog plasiranja, kako bi na taj način zaradili. Sredstva koja se nude bankama imaju različite karakteristike, sa stanovišta roka, cene, kvaliteta, tako da utiču na mogućnost zarađivanja banke. Plasiranje prikupljenog novca u vidu kredita je najobimniji deo plasmana poslovnih banaka i ujedno najizdašniji izvor prihoda banaka. Pri tom banke nastoje da izađu što više u susret različitim potrebama klijenata, kompanijama i pojedincima, jer će na taj način najviše i zaraditi. One su u pravilu rastrzane između potrebe da maksimalno zarade i da se istovremeno izlože što manjem riziku nevraćanja kredita. Sposobnost klijenata da kredit vrate je različita i menja se tokom vremena, između ostalog, pogoršava se u uslovima ekonomske krize.

Osim plasiranja kredita banke su upućene na druge brojne vrste plasmana, kao što su plasmani u hartije od vrednosti, bankarske garancije, poslove akceptiranja i avaliranja. Ovi plasmani su za banku manje izdašni u pogledu prihoda, ali su važni zbog disperzije rizika i adekvatnog odgovora na tražnju klijenata.

Polazeći od toga da je portfolio (portfelj) banke skup svih odobrenih kredita i drugih plasmana, klasifikovanih po kriterijumu rizičnosti**, portfolio menadžment** je funkcija kojom banka nastoji da maksimizira profit i istovremeno minimizira rizik po osnovu plasmana (Vunjak, Ćurčić, Kovačević, 2008.).

Uži pojam porfelja banke predstavlja skup svih plasmana, gde su u prvom planu njihove različite karakteristike sa stanovišta vrste plasmana, stepena rizičnosti, vrste klijenta. Širi pojam portfelja banke uključuje sve odobrene plasmane i izvore sredstava koji su bili podloga (finansijska osnova, izvor) za odobravanje, tako da do izražaja dolazi funkcija upravljanja aktivom (plasmani) i pasivom (izvori).

Krediti u okviru ukupnog (zbirnog) kreditnog portfelja se razlikuju najpre prema vrsti: komercijalni, potrošački, stambeni, hipotekarni, robni, uvozno – izvozni. Kakva će biti struktura portfelja zavisi od tražnje za kreditima i od poslovne politike banke. Portfelj banke ima sledeće karakteristike:

- Vrsta kredita – polazi od svrsishodnosti odobrenog kredita (potrošački, investicioni, stambeni);
- Ročnost kredita – kratkoročni (do 1 godine), srednjoročni, dugoročni;
- Vrsta i struktura kamatnih stopa – stalna ili promenljiva kamatna stopa, osnovna kamata, dopunski troškovi;
- Zaštitna (tzv. devizna) klauzula – u kreditnim ugovorima vezuje ugovorenu sumu sa nekom stabilnom valutom, ukoliko je to zakonom dozvoljeno.

Slika 3.1. Ciljevi kreditnog portfolia



Izvor: Vunjak N., Ćurčić U., Kovačević Lj. – Korporativno i investiciono bankarstvo, „Proleter" Bečej, EF Subotica, BLC, Banja Luka Colege, 2008.

CILJEVI PORTFOLIO MENADŽMENTA

Sučeljavanje (poređenje) izvora finansiranja sa strukturom i drugim karakteristikama portfelja predstavlja najsloženiji posao u bankarskom menadžmentu, portfolio menadžment, kojim se bavi top menažment. U ovom slučaju upravljanje aktivom i pasivom *(Asset and Liability Management - ALM)* podrazumeva njihovo međusobno uravnotežavanje sa stanovišta obima, rokova, strukture, usklađivanje sa tražnjom klijenata, potrebom za maksimiziranjem profita i minimiziranjem rizika, kao i poštovanjem zakonskih propisa i principa bankarskog poslovanja.

Ciljevi kreditnog portfolia i portfolio menadžmenta su:

- Obim portfelja – banka uvek ima prostor za procenu koliki će obim plasmana biti, što zavisi od prikupljenih izvora sredstava, veličine kapitala, stope profitabilnosti, faze privrednog ciklusa;
- Struktura portfelja – kako će se banka orijentisati (usmeriti) prema različitim klijentima (kompanijama, građanima) i u okviru ovih kategorija klijenata užih segmenata, zavisi od bančine strategije, politike plasmana,stanja na tržištu i profitabilnosti;
- Tip usluga – da li će banka nuditi kredite ili druge plasmane, i u kojoj razmeri, zavisi od tražnje i isplativosti ovih poslova, kao i od faze privrednog ciklusa;
- Naplata kredita – kritična faza u kreditiranju, zahteva pažljivi monitoring (praćenje) i analizu stepena rizičnosti pojedinih plasmana;
- Cena kredita – osnovna cena plasmana u pravilu je za banku data i zavisi prvenstveno od referentne kamatne stope centralne banke, uz dodatke zavisno od procene rizika pojedinačnog klijenta i moralnog hazarda[4];
- Profit – zarada po osnovu aktivnih kamata, odnosno kamatna marža, kao razlika između prihoda od aktivnih kamata i rashoda od pasivnih kamata, je najizdašniji prihod banaka.

Upravljanje kreditnim portfeljom je limitirano (ograničeno) brojnim faktorima koji opredeljujuće utiču na osnovne karakteristike kreditnog portfelja banke, kao i menadžmentom profitabilnosti i likvidnosti banke. Naime, kreditna politika banke nastoji da postigne maksimalan profit uz minimiziranje stepena kreditnog rizika, imajući u vidu da su u pravilu više profitne stope praćene višim nivoom rizika. Istovremeno, tražnja za kreditima i nastojanje da se politikom kreditiranja izađe u susret kreditnim zahtevima za (visokim) učešćem hipotekarnih kredita, koji su dugoročnog karaktera, može negativno uticati na likvidnost banke.

4 Moralni hazard – mogućnost da plasman ne bude vraćen od strane klijenta iz različitih razloga, voljnih i nevoljnih.

Kreditna politika banke (Hadžić, 2018.) – zajmodavca - polazi od strategije banke i principa kreditne politike, u koje se ubrajaju:

- Kvalitet kredita,
- Alternativa kredita pri naplati,
- Zaštita dužnika,
- Jasna namena kredita,
- Konzistentnost donošenja kreditne odluke,
- Potencijalni izvori u naplati kredita,
- Validnost donošenja odluke – činjenice i procedura.

Istovremeno, zajmotražilac (dužnik) treba da vodi računa o sledećim činjenicama pri ugovaranju kredita:

- Svrsishodnost uzetog kredita,
- Obezbeđenje kredita u vidu zaloge/hipoteke,
- HOV treba da imaju svojstvo utrživosti[5],
- Budnost pri ugovaranju,
- Brojnost dokumentacije i složenost procedure,
- Upućivanje kreditnog zahteva pravoj banci/organizacionoj jedinici.

Boks 3.1. Sedam smrtnih grehova portfolio menadžmenta (*American Banker, Barnes D.G.,* avgust 2014.)

Dante je u „Božanstvenoj komediji" opisao kako sedam smrtnih grehova može čoveka odvesti direktno u pakao. Dante nije bio bankar, ali izbegavanje grehova može biti putokaz za uspešan portfolio menadžment. Ovde su preporuke šta treba izbegavati:

- Ponos – lako je da bankar upadne u ovu zamku ako izbegava da zatraži pomoć u vođenju portfolia, pošto portfolio može da bude veoma komplikovan;
- Zavist – bankar može da upadne u ovu zamku kada vidi rangiranje banaka, pa poželi da unapredi rang svoje banke. Međutim, važno je zapamtiti da veći prinos teži da bude skopčan sa većim rizikom;
- Gnev – ako nije zadovoljan stanjem na tržištu bankar ne sme zbog toga da donosi loše odluke;
- Pohlepa – u ovu zamku se veoma lako upada, pošto je prirodno da svako teži da zaradi što više;
- Mrskost – portfolio banke neće imati koristi ukoliko se zaboravi na njegovo upravljanje, jer lenjost i odlaganje može uvaliti banku u nevolju;
- Proždrljivost – ova slabost je majka pogreški, jer težnja za što većom zaradom može uništiti banku;
- Požuda – bankar treba da bude siguran da je politika banke koju vodi realistična, pošto može upropastiti sve ukoliko ima nerealne težnje.

5 Utrživost – mogućnost da hartija od vrednosti bude prodata na tržištu.

Upravljanje portfoliom banke, kao jedan od ključnih menadžment procesa, veoma je složen i polazi od razvojne strategije banke i njene poslovne politike, pri čemu ona mora dodatno poštovati zakonske propise i ograničenja, kao i principe bankarskog poslovanja.Imajući u vidu važnost donošenja odluka u ovom procesu nadležnost portfolio menadžmenta je na top menadžmentu. To znači da se na osnovu prikupljenih sredstava na tržištu vrši njihova koncentracija i da se na osnovu centralizovanih odluka, od strane kreditnog odbora, koji je nadležno telo i po sastavu je deo top menadžmenta, donose pojedinačne kreditne odluke – odobrenja kreditnih zahteva, kojima se zapravo opredeljuje kvalitet kreditnog portfelja.

Kvalitet kreditnog portfelja zavisi prvo, od kapitala banke, jer veličina kapitala opredeljuje koliko će biti privlačna snaga banke za prikupljanje depozita i drugih izvora sredstava, koji u krajnjoj liniji određuje maksimalni obim kreditiranja. Drugi faktor kvaliteta portfelja je prinosna snaga banke, kao potencijal za generisanje profita u poslovanju, pošto je reč o najvažnijem i najvećem poslu u strukturi plasmana banke. Treće, na kvalitet kreditnog portfelja utiče kreditna disciplina, koja označava usklađenost pojedinačnih odluka o odobravanju kredita sa strategijom banke, kreditnom politikom, zakonskim zahtevima i ograničenjima, principima bankarskog poslovanja i poštovanja procedure i objektivnosti u oceni kreditnih zahteva.

ANALIZA I PRAĆENJE PORTFOLIA

Analiza kreditnog portfelja predstavlja kontinuirani proces kojim se svaka pojedinačna kreditna linija (kredit) procenjuje sa stanovišta mogućnosti za naplatu. Uobičajeno je da se (re)klasifikacija[6] kreditnog portfelja vrši kvartalno (tromesečno), mada zahvaljujući visokom stepenu standardizacije i automatizacije procesa to može biti i u kraćim intervalima. Pri tom se vrši klasifikacija kredita, kao jedan od najvažnijih i najosteljivijih procesa u banci koju vrši ovlašćeni revizor, na sledeće grupe:

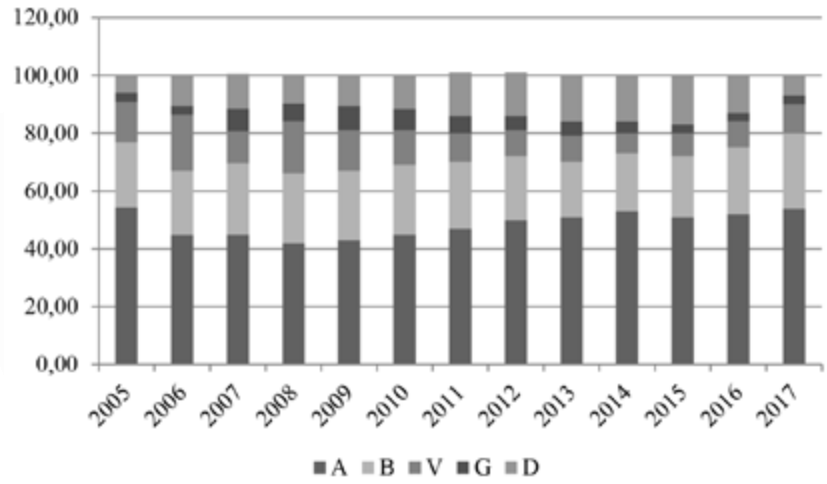
- Standardni krediti
- Problematični krediti:
  - » Substandardni krediti – krediti koji nisu u skladu sa očekivanim (projetkovanim) karakteristikama;
  - » Sumnjivi krediti – krediti sa povećanim rizikom naplate;
  - » Krediti sa gubitkom – krediti koje treba otpisati ili su već otpisani.

Monitoring (praćenje) je najosetljivija faza u procesu kreditiranja, jer sve do trenutka odobravanja kreditnog zahteva, odnosno puštanja kredita u tečaj(prebacivanje sredstava na račun korisnika), banka može upravljati procesom, a nakon toga banka je u poziciji pasivnog posmatrača. Pri praćenju kreditnog portfolia – monitoringu – najvažnije stavke koje se ocenjuju tiču se očekivanih prinosa i očekivanih rizika od gubitaka po svakom pojedinačnom kreditu i zbiru kredita ukupno.

6 (Re)klasifikacija – proces klasifikovanja, dodeljivanja određene kategorije rizičnosti svakoj kreditnoj liniji podrazumeva redovno (najmanje tromesečno) ponovno preispitivanje (reklasifikaciju).

Monitoring počinje i pre samog odobrenja kredita procenom snage zajmotražioca da kredit vrati. Rizik od mogućnosti nevraćanja kredita se pri tom ugrađuje u cenu kredita. Naime, ukupna cena kredita – efektivna kamata – se može raščlaniti na: a) trošak izvora sredstava, b) trošak vezan za odobravanje kredita (administrativni trošak) i c) rizik nevraćanja kredita. Odobravanje kredita se svodi na negativnu selekciju – odbijanje onih klijenata za koje se proceni da kredit ne mogu vratiti, pa se dalje raščlanjuje na: a) zajmotražioce koji se ocenjuju prvoklasnim i od njih se ne naplaćuje kamatni dodatak i b) zajmotražice kod kojih postoji rizik nevraćanja i od njih se naplaćuje dodatak na kamatu.

Graflkon 3.1. Srbija, Kvalitet aktive banaka



Nastojanje da se rizik kreditnog portfolia smanji sprovodi se na sledeći način:

- Limitiranje obima kredita prema vrsti kredita;
- Zabranom kreditiranja pojedinih delatnosti (uobičajeno isključivanje delatnosti proizvodnje oružja, duvana, droge, ekološki neprihvatljive, sportske aktivnosti, igre na sreću, čak delatnosti sezonskog karaktera);
- Ograničenjima vezanim za određena regionalna ili lokalna područja (regionalne ili lokalne specifičnosti i teškoće);
- Učešćem zajmotražioca, kako bi se podelio rizik.

Analizu performansi kreditnog portfelja sprovodi kreditni analitičar, u odeljenju kredita, jer najbolje poznaje zajmotražioce. Važno je obezbediti objektivnost i nezavisnost ove funkcije, pa se ona obavlja od strane posebne organizacione jedinice u banci – odeljenja interne revizije. Analitičar kontinuirano prati kreditni portfelj sa stanovišta prinosa i rizika i o tome obaveštava menadžment:

- Identifikuje elemente kreditnog procesa,
- Utvrđuje način i metode procene prinosa i rizika,
- Ocenjuje povezanost i uticaj strategije i kreditne politike banke na kvalitet portfelja,
- Ocenjuje kvalitet portfelja po strukturi kredita,
- Procenjuje stepen naplate glavnice i kamate,
- Procenjuje prinos svakog pojedinačnog kredita.

Kvalitet kreditnog portfelja se iskazuje koeficijentom tj. količnikom očekivanih, procenjenih gubitaka prema ukupnom portfelju. Kvalitet kreditnog portfelja tj. koeficijent se razlikuje od zemlje do zemlje i tokom vremena, zavisno od faze privrednog ciklusa. Tokom aktuelne ekonomske krize banke su suočene sa povećanim učešćem sumnjivih i nenaplativih potraživanja kao najozbiljnijim problemom[7].

Svrha monitoringa kreditnog portfelja je da: kreira što bolji kvalitet portfelja, uskladi portfelj sa kreditnom politikom banke, uoči na vreme problematične kredite, uoči propuste u kreditnoj proceduri i objektivizira formiranje rezervi za pokriće gubitaka.

PROCENA KREDITNOG RIZIKA

Kreditni rizik predstavlja rizik da odobreni kredit ne bude vraćen u celini, delom ili izostane naplata kamate[8]. To je najvažniji rizik sa kojim se banka suočava, polazeći od toga da je kredit najvažniji bankarski proizvod od koga banka najviše zarađuje. Kreditni rizik je nemogućnost, odnosno nevoljnost zajmotražioca, dužnika da glavnicu kredita i/ili kamatu na kredit vrati. Dakle, treba razlikovati situaciju u kojoj dužnik objektivno nije u stanju da kredit/kamatu vrati i onu u kojoj za to ne postoji njegova spremnost – volja.

Kreditni rizik i kvalitet kreditnog portfelja zavisi od dve grupe faktora:

a) egzogenih – spoljnih, eksternih faktora – faza privrednog ciklusa, spoljno okruženje, prirodne okolnosti i
b) endogenih – unutrašnjih, internih faktora – kvalitet menadžmenta, strategija kompanije, ljudski resursi, priroda delatnosti itd.

Polazeći od ovako definisanog kreditnog rizika funkcija kreditnog rizika je

Kreditni rizik = f(spoljni faktori, unutrašnji faktori)

U savremenom bankarstvu je koncepcija kreditnog rizika proširena. Naime, više se ne smatra da se kreditni rizik sastoji isključivo u tome da dužnik ne vrši uredno servisiranje svojih finansijskih obaveza po kreditnom ugovoru sa bankom. Za kreditni rizik se često koristi izraz *default risk*, pri čemu *default* nastaje u tri slučaja:

7 U Srbiji je tokom krize učešće nenaplativih potraživanja porastao sa oko 5% na oko 20%, uz prisutnu razliku između stepena naplativosti kod korporativnih klijenata i stanovništva.

8 Odluka o upravljanju rizicima, Sl.glasnik RS, br. 57/06, 45, 94/11, 119, 123/12, 23, 43, 92/13, 33, 61/15 61, 103/16 i 119/17

- Prvo, ako dužnik ne izvrši plaćanja po kreditnom ugovoru ni posle najmanje tri meseca od momenta dospeća;
- Drugo, ako dužnik prekrši neku od zaštitnih klauzula u kreditnom ugovoru. Tada se automatski pokreću pregovori između banke i dužnika, a u protivnom banka zahteva da dužnik odmah (momentalno) vrati ceo dug;
- Treće, ekonomski *default* nastaje kada ekonomska (tržišna) vrednost aktive dužnika padne ispod vrednosti njegovog duga.

Definisanje i merenje (kvantifikacija) kreditnog rizika veoma je složen proces, koji je neophodno sprovesti u postupku odobravanja kreditnog zahteva klijenta, a nakon puštanja kredita u tečaj vršiti kontinuelno[9]. Pri tom postoji razlika u pristupu prema vrsti zajmotražioca - klijenta, da li se radi o korporativnom klijentu, kompaniji ili pojedincu, fizičkom licu.

U postupku odobravanja kredita sprovodi se provera pravne i kreditne sposobnosti klijenta. Pravna sposobnost predstavalja proveru da li je klijent uredno prijavljen i registrovan u privrednom registru pravnih lica i da li izvršava uredno svoje zakonske obaveze. Ukoliko je odgovor na ova pitanja negativan zahtev za kredit se odbija, vrši se negativna selekcija, bez prelaska u narednu fazu, utvrđivanja kreditne sposobnosti. Za kvanitifikaciju(merenje) kreditnog rizika ključno je utvrđivanje kreditne sposobnosti tj. sposobnosti da kredit/kamatu vrati.

Boks 3.2. Lov na kitove nije posao FED-a
(*Wall Street, Editor, Shepley D. , October 2014*)

Često eksperti kritikuju FED da nisu sprečile londonski fijasko JP Morgan 2012. godine, kao seriju loše trgovine, koja je na kraju koštala banku više od 6 milijardi USD. Oni bi mogli da budu u pravu, ali je pretpostavka dubiozna. Ne može se očekivati od regulatora da spreče banku da donosi pogrešne odluke.

Kancelarija Nujorške filijale FED-a je primetila nešto riskantno u ponašanju JP Morgana početkom 2008. godine, ali su bili ili dezorganizovani ili previše zauzeti da dublje analiziraju šta se dešava i da o tome obaveste druge nadležne institucije. Svakako da su mogli više da urade, ali je pitanje da li je gubitak mogao da bude sprečen. Tačnije rečeno, regulatorna agencija nije najbolje mesto da upravlja rizicima, jer bez obzira na broj angažovanih ljudi, nije njihov posao da spreče banku da pravi greške. Oni treba da se koncentrišu na to da neutrališu negativne efekte na stabilnost finansijskog sistema ukoliko banka bankrotira. Regulatori imaju dovoljno svog sopstveng posla. Ne tražite od njih da upravljaju bankama.

Za utvrđivanje potencijalnog kreditnog rizika, kao mogućnosti klijenta da kredit uredno vrati, koristi se provera po osnovu tzv. „5C“:

9 Odluka o klasifikaciji bilansne aktive banaka Sl. glasnik br. 94/11, 57, 123/12, 43,113/13, 135/14, 25,38/15, 61, 69, 91/16 i 101, 114/17

- Karakter – *Character* – utvrđuje se moralni rizik vezan za osobine zajmotražioca, koji ukazuje na ugled i kvalitet menadžmenta;
- Kapacitet – *Capacity* – utvrđuje se poslovni rizik, u značenju proizvodno – tehničkog i finansijskog kapaciteta zajmotražioca;
- Kapitala – *Capital* – utvrđuje se rizik vlasništva, tj. obim imovine kojom potencijalni dužnik raspolaže, odnosno struktura sredstava i izvore sredstava u funkciji;
- Kolateral – *Collateral* – proverava se obezbeđenje koje je zajmotražilac spreman da stavi na raspolaganje banci za slučaj da ne izvrši svoje obaveze;
- Uslovi – *Conditions* – uzimaju se u obzir ostali uslovi pod kojima je zajmotražilac spreman da se zaduži, rok, kamata, način otplate, način puštanja kredita u tečaj, valutna klauzula itd.

Neki autori dodaju šesto C („6C“) – kontrolu - *Control*. Element kontrole se odnosi na pitanja da li promene zakonskih propisa mogu negativno uticati na korisnika kredita, odnosno na kvalitet aktive poslovne banke. Takođe, element kontrole razmatra adekvatnost dokumentacije koja prati svaki kredit, i da li je u skladu sa važećom regulativom (Rose, Hudgins, 2015).

Ocena kreditnog rizika samo primenom metoda „5 C“ u razvijenim tržišnim uslovima je nedovoljna, jer je neophodna kompleksnija analiza finansijske snage dužnika, da bi se uz minimiziranje rizika postigla adekvatna stopa rentabilnosti kreditnih plasmana. Ograničeni kreditni potencijal banaka, praćenim kreditnom tražnjom, nametnuo je potrebu za primenom kompleksne ocene kreditne sposobnosti kompanija. Informacionu osnovu za kreditnu analizu čine bilansni izveštaji dužnika, tekući poslovni rezultati, interne analize, eksterne analize odgovarajućih banaka, agencija i ustanova.

U analizi kvaliteta poslovanja kompanija vrši se analiza boniteta, čime se utvrđuju vrste i stepen kreditnog rizika, a analitičke mogućnosti su brojne: uporedna analiza bilansa, analiza trenda, metod koeficijenata, Altmanov pristup, Zeta analiza, Češerov (*Chesser*) kredit skoring pristup. Razvijeni su takođe brojni sofisticirani(osetljivi, složeni) modeli za utvrđivanje kreditnog rizika: kredit metriks (*Credit Metrics*), kredit risk plus model (*Credit Risk Plus Model*), kredit portfolio model (*Credit Portfolio View*), kredit monitor model (*Credit Monitor Model*).

Metod uporedne analize bilansne strukture zasniva se na istraživanju bilansnih pozicija preduzeća na kraju godine, gde su bilansne pozicije u aktivi i pasivi grupisane na bazi stepena likvidnosti, odnosno dospeća. Suština ove analize je u utvrđivanju strukture učešća pojedinih kategorija i bilansnih pozicija u okviru homogenih grupacija i agregiranih(zbirnih) bilansnih veličina, zatim, pravca promene odgovarajućih stopa u različitim vremenskim periodima ili u odnosu na standardne stope.

Metod trenda ističe važnost stopa rasta bilansnih pozicija u odgovarajućem periodu na osnovu čega se sagledava formiranje ukupne bilansne snage preduzeća. Utvrđene stope rasta mogu se upoređivati sa odgovarajućim standardnim, teorijskim ili planiranim stopama. Usporavanje ili ubrzavanje rasta pojedinih kategorija predstavlja signal za objašnjenje nastalih promena u konfiguraciji ukupnih bilansnih pregleda ili poslovnih rezultata.

Metod koeficijenta ima široku primenu u bankarskoj praksi (Vujović, 2003.). On direktno ukazuje na sposobnost otplaćivanja ugovorenih kreditnih obavezai istovremeno na stepen efikasnog poslovanja i korišćenja resursa, nivo operativnog korišćenja raspoloživih sredstava, sposobnost samofinansiranja, ukupne poslovne performanse klijenta, od kojih zavisi otplatni kapacitet i nivo potencijalnog kreditnog rizika. Suština metoda se sastoji u poređenju dobijenih stopa kreditne sposobnosti sa standardnim, teorijskim, empirijskim i sektorskim stopama. U analizi i oceni kreditne sposobnosti zajmotražioca najčešće se koriste sledeće grupe koeficijenata:koeficijent likvidnosti, koeficijent aktivnosti (efikasnosti), koeficijent profitabilnosti, koeficijent zaduženosti i devizni efekti.

Altmanov pristup polazi od šire skale rizika: rizik vraćanja kredita, rizik kamatne stope, rizik doprinosa kreditnom portfelju, operativni rizik, rizik prevare i rizik sindikacije kredita (Altman, 1995). Ovaj pristup kreditni rizik izražava kvalitetom kreditnog portfelja, a sumarno neto kreditni gubitak definiše na sledeći način:

$$\mathbf{NLL = (VOL+LAR+C\&I+INC-ECY+FAIL)}$$

gde su NLL – neto kreditni gubitak, VOL – obim kredita, LAR – koeficijent kredita prema aktivi, C&I – koeficijent komercijalnih i industrjskih kredita u ukupnim kreditima, INC – prihod banke, ECY – prihod stanovništva usklađen sa stopom inflacije i FAIL – broj ili vrednost tekućih obaveza po lošim plasmanima. Kako su eksterni faktori, izraženi u jednačini, van kontrole banke, to je aktivnost menadžment usmerena na interne faktore kreditnog rizika.

Zeta analiza spada u modele procene kvaliteta poslovanja zajmotražilaca i koristi se i pre odobravanja kredita i za monitoring kredita (Altman, Haldeman, Nayranan, 1977). U suštini je reč o modelu koji procenjuje verovatnoću bankrota kompanije, a uključuje sledeće faktore kreditnog rizika: prinos mereno sa EBIT,[10] stabilnost zarade, dobiti, dug, odnos kredit, kumulativna profitabilnost, likvidnost, kapitalizacija i veličina aktive banke. Funkcija ovog modela se izražava na sledeći način:

$$\mathbf{Z = 0{,}012X1 + 0{,}014X2 + ={,}033X3 + 0{,}006X4 + 0{,}999X5}$$

gde su X1 – neto obrtni kapital / ukupna aktiva, X2 – zadržana dobit / ukupna aktiva, X3 – dobit pre kamate i poreza / ukupna aktiva, X4 – tržišna vrednost akcijskog kapitala / knjigovodstvena vrednost kredita, X5 – prodaja / ukupna aktiva. Granične vrednosti Z su: Z ≤1,81kompanija ima probleme, Z 1,81 – 2,90 Z - skor se ignoriše, Z ≥ 2,90 zdrava kompanija.

Česerov kredit skoring pristup(*Chesser Credit Scoring System*) je model u kojem se procenjuje stepen neusaglašenosti zajmotražioca sa početnim ugovorenim uslovima (Sinkey, 1999). Izražava se sledećom funkcijom:

10 EBIT – dobit pre kamate i poreza.

Y = - 2,0434 – 5,24 X1 + 0,0053X2 – 6,6507X3 + 4,4009X4 – 0,0791X5 – 0,102X6

gde su X1 - gotovina i HOV / ukupna aktiva, X2 - neto prodaja / gotovina i utržive HOV, X3 – EBIT / ukupna aktiva, X4 – Kredit / aktiva, X5 – fiksna aktiva / neto vrednost aktive, X6 – obrtni kapital / neto prodaja. Y je indeks dužnikove sklonosti ka neusaglašenosti sa početnim ugovorenim uslovima, pri čemu veća vrednost Y ukazuje na veću verovatnoću neusaglašenosti. Parametar $P = 1/1+e^{-y}$, gde je e = 2.71828ima sledeće granične vrednosti: P≥0,50 kompanije je neusaglašena sa ugovorom, P≤0,50 kompanija je usaglašena sa kreditnim ugovorom.

SAVREMENE METODE MERENJA RIZIKA

Aktuelni trend u bankarstvu je zahtev da banke izmere (kvantifikuju) rizik, jer je to uslov da se opredeli nivo kapitala koji je neophodan da zašttiti banku od nepovoljnih okolnosti. Bazelski sporazum 2 (Basel Commitee on Banking Supervision, 2001) upućuje banke da razviju interne modele ocene adekvatnosti kapitala **IRB pristup** (*Internal Rating Based Approach*), kojim se regulatorni zahtev za visinom kapitala zasniva na internoj proceni kreditnog rizika. Najpoznatiji interni model za merenje adekvatnosti kapitala su **VaR modeli** (*Value at Risk*), koji izračunavaju novčani iznos koji je neophodan da pokrije potencijalne gubitke. Obračun rizične vrednosti omogućava izračunavanje potrebne vrednosti kapitala pod rizikom **CAR** *(Capital at Risk*) koji je dovoljan da banku zaštiti od nesolventnosti (Čičković, 2011).

Boks 3.3. Stres test EBA razotkrio slabosti u 24 evropske banke (banka.hr, Šonje V., oktobar 2014.)

U nedelju 26.okotbra EBA, Evropska bankarska uprava (EBA) objavila je dugo očekivane rezultate stres testa za 123 velike banke iz 21 države članice EU. Stres test je razotkrio ozbiljne slabosti u 24 bankarske grupe.

Šta je stres test? Složeni proizvodi koji uključuju značajne rizike za ljude npr. liftovi, mostovi, automobili, brane, skije ili vojne operacije zahtevaju testiranje pod posebnim pritiskom. Svrha je utvrđivanje otpornosti ekstremnim uslovima. Isto važi za banke. Stres testovima se postiže sledeće: podizanje stepena borbene spremnosti, konvergencija očekivanja učesnika na tržištu, preventivno delovanje, povećanje transparentnosti i verodostojnosti podataka i korektivno delovanje.

Ko je sproveo testiranje? Formalno je sprovodi ECB, ali je stvarni koordinator EBA, uz pomoć Evropskog odbora za sistemske rizike. Scenariji su u aprilu 2014. dostavljeni bankama, koje su pod kontrolom svojih nadležnih kontrolnih institucija sprovele pretpostavke scenarija kroz simulacione modele.

Kriterijumi stres testa? Prolaz ili pad na testu zavisi od veličine osnovnog kapitala banke (*Tier 1*) i rizikom ponderisane aktive (stopa adekvatnosti kapitala) u periodu od tri godine. U osnovnom scenariju stopa adekvatnosti kapitala ne sme pasti ispod 8%, a u kriznom scenariju ne sme pasti ispod 5.5%.

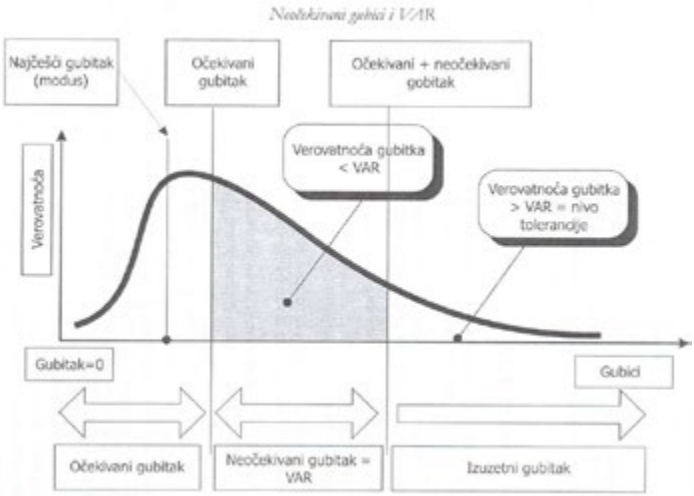
U stres test su uključene 123 bankarske grupacije koje čine oko 70% bankarskog sistema EU, mereno veličinom aktive. Prosečna stopa adekvatnosti iznosi, do pre krize nezamislivih, 11,5%., koja je pregledom aktive korigovana na 11,1%. Nakon stresa u kriznom scenarijuu prosečna adekvatnost je na još uvek visokih 8,5%, što ukazuje na visoku stabilnost bankarskog sistema. Pri tom se zapaža jači učinak stresnog šoka (-2,6 procentna poena) nego korekcije kvaliteta aktive (-0,4p.p.).

Finansijske institucije su razvile VaR kao meru ekonomskog gubitka koji pokriva rizik pojedinačne kreditne pozicije i ukupnog kreditnog portfelja. Kao najbolju dostupnu tehniku merenja rizika Bazelski komitet je prihvatio kao standardnu za merenje tržišnih rizika i model za izračunavanje potrebnog kapitala za pokriće izloženosti ovom riziku.

VaR (Čičković, 2011.) predstavlja vrednost pod rizikom, odnosno vrednost svih rizika koje banka preuzima kao maksimalni iznos potencijalnih gubitaka koje banka može da ima u poslovanju. To je analitička osnova za merenje pojedinačnih rizika i zbirnog rizika na nivou cele banke, organizacionih jedinica, grupa proizvoda ili grupa klijenata. **CAR** istovremeno predstavlja iznos kapitala koji je banci neophodan da bi pokrila iznos potencijalnih gubitaka. Ovaj pokazatelj agregira sve tipove rizika i kvantifikuje se samo na nivou portfolia banke.

Merenje (kreditnog) rizika se sastoji u kvantifikaciji prosečnog iznosa gubitka i stope disperzije gubitaka oko vrednosti trenda, a merilo disperzije oko srednje vrednosti je standardna devijacija, kao merilo oscilacija (odstupanja). Maksimalni iznos gubitaka je određen na osnovu izloženosti visine izloženosti gubitku, vrednosti standardne devijacije i izabranog nivoa tolerancije. VaR je maksimalni gubitak koji može da se ispolji pri određenom nivou tolerancije, pod kojim se podrazumeva verovatnoća da gubici pređu matematički projektovanu granicu. Ako je nivo tolerancije 5%, 10% to znači da je izračunata vrednost pod rizikom - VaR važi za 95%, odnosno 90% slučajeva. Banka sama odlučuje o pragu tolerancije u u pravljanju rizicima (1%, 2,5%, 5% ili 10%), ali postoje određeni nivoi tolerancijeodređeni zakonom ili bankarskim standardima (Ćirović, 2006.).

Slika 3.2. VaR očekivani, neočekivani i izuzetni gubitak



VaR ima prednosti u odnosu na tradicionalne metode za kvantifikaciju rizika, jer tradicionalne metode vrše kvanitifikaciju rizika na nivou cele banke, dok VaR može da se iskaže na svim nivoima banke, uključujući nivo celog portfolia. VaR se takođe izražava u jednoj cifri i bolje se povezuje sa visinom CAR nego tradicionalna merila.

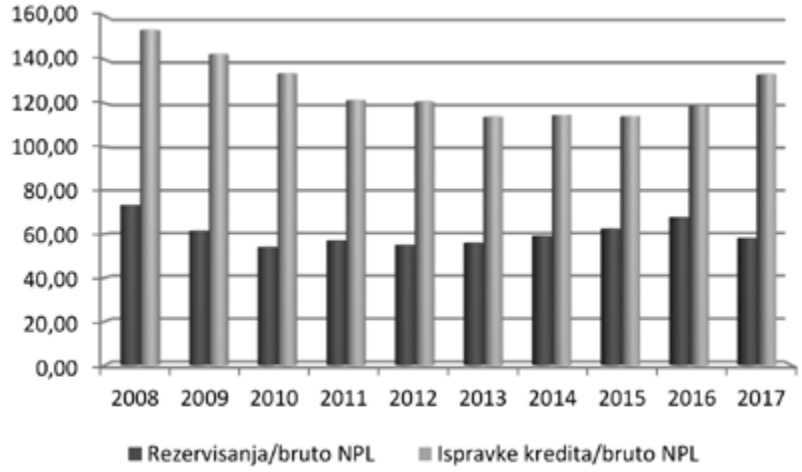
VaR, međutim, ima i određene slabosti. To je u prvom redu subjektivna procena analitičara kao ulazna veličina za proces internog rangiranja. Takođe oslonac na trend vrednosti iz prošlosti ne predstavlja uvek dobru projekciju za kretanje u budućnosti. Treće, kretanje gubitaka po pojedinačnim plasmanima mnogo je složenije od statističkog pojednostavljivanja prisutnog u VaR metodologiji. Četvrto, kao što se to moglo videti tokom eskalacije aktuelne krize, ovom metodom se ne mogu obuhvatiti rizici nastupanja katastrofalnih događaja.

Kreditni rizik može se podeliti na tri kategorije:

1. Očekivani gubitak je prosečan godišnji gubitak na osnovu kreditnog rizika koji banka izračunava na osnovu statističkih serija iz prethodnog perioda. Međutim, stvarni gubitak varira iz godine u godinu u odnosu na prosečan (očekivani) gubitak u oba pravca. Pri tome banka, opet na osnovu statističke serije iz prethodnog perioda, utvrđuje veličinu odstupanja godišnjih gubitaka od višegodišnjeg proseka.
2. Neočekivani gubitak predstavlja već pomenuto godišnje odstupanje od višegodišnjeg proseka, i u velikoj meri zavisi od faze ekonomskog ciklusa.
3. Stresni gubici nastaju kao posledica najnepovoljnijeg scenarija.

Očekivani gubici (*Expected Losses, EL)* se pokrivaju iz operativnih rezervi (*Provisions*), koje banka generiše iz redovnog poslovanja. Finansiranje neočekivanih gubitaka se vrši na teret kapitala banke.

Grafikon 3.2. Srbija,Problematični krediti i rezerve (%)



Poznati pristupi izračunavanju VaR su istorijska simulacija, *Monte Carlo* simulacija, *Risk Metrics* model, kao i niz modela proisteklih na osnovu VaR metodologije CAR, *Credit Metrics*, PAROC, SVA (*Shareholders Value Added* – dodata vrednost akcijskog kapitala).

Kredit metriks model *(Credit Metrics Model*) razvijen je 1997. godine u saradnji analitičara iz banaka *J.P.Morgan, Bank of America* i UBS. Ovaj model je u osnovi baziran na VaR metodologiji (*Value at Risk*), što znači da meri vrednost imovine pod rizikom. Naime VaR prati promene kreditnog rejtinga dužnika i označava visinu štete prouzrokovane gubitkom vrednosti imovine ili povećanjem vrednosti obaveza u određenom periodu. Ovaj model je fokusiran na procenu najvećeg gubitka, a kvanifikuje se za pojedinačni kredit ili za kreditni portfolio u celini. Ovaj metod se može primeniti na kredite koji imaju verifikovane rejtinge, a ako toga nema mogu se koristiti interne rejting procene banke.

Kredit risk plus model *(Credit Risk Plus Model)* razvijen je od strane analitičara banke *Credit Suisse*. On stavlja težište drugačije od VaR pristupa, jer promene premija za rizik imaju tretman tržišnog, a ne kreditnog rizika. Ovaj model je fokusiran na izračun očekivanih i neočekivanih gubitaka.

Kredit prtfolio model *(Credit Portfolio View)* računa verovatnoću promene kreditnog rejtinga dužnika i promene makroekonomskih kategorija.

Kredit monitor model *(Credit Monitor Model)* – određuje verovatnoću neplaćanja za kompanije na berzi.

REZIME POGLAVLJA

Banka je kao novčana kompanija upućena na kredit kao najvažniji bankarski posao, koji donosi najviše prihoda banci. Otuda je u procesu upravljanja bankom jedan od najvažnijih poslova upravljanje kreditnim protfoliom u celini i svakom kreditnom linijom pojedinačno. Tu je banka suočena sa raskorakom između nastojanja da ostvari što veći profit, na jednoj strani, i da se što je moguće više zaštiti od kreditnog rizika, na drugoj strani. Da bi uspešno upravljala kreditnim portfoliom banka mora pratiti kreditnu sposobnost klijenata, kompanija i građana, pri čemu su razvijeni brojni metodi za merenje kreditnog rizika. Među pristupima merenju rizika u savremenim uslovima je prihvaćen VaR metod, koji meri mogućnost potencijalnog gubitka banke.

KLJUČNE REČI

Portfolio, portfolio menadžment, kvalitet kreditnog portfelja, merenje kreditnog rizika

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

3.1. Šta je kreditni portfelj banke?
3.2. Koji su ciljevi kreditnog portfelja?
3.3. Šta je sadržaj upravljanja kreditnim rizikom?
3.4. Šta je kreditni rizik?
3.5. Kako se vrši portfolio menadžment?
3.6. Kako se banka štiti od kreditnog rizika?
3.7. Zašto je kreditni rizik najvažniji bankarski rizik?
3.8. Koje su metode ocene boniteta zajmotražioca?
3.9. Koje su tradicionalne metode merenja kreditnog rizika?
3.10. Koje su savremene metode merenja kreditnog rizika?
3.11. Šta znači VaR metoda?
3.12. Kako se sprovodi VaR metoda?
3.13. Koje su prednosti VaR metode?
3.14. Koji su nedostaci VaR metode?
3.15. Šta je Altmanov test?

3.16. Šta je skoring postupak?
3.17. Šta je kredit metriks postupak?
3.18. Šta je IRB pristup?
3.19. Koje su vrste kreditnog rizika?
3.20. Šta je adekvatnost kapitala banke?

UNIVERZITET PRIVATNI AKREDITOVANI UNIVERZITET SINGIDUNUM

4. MENADŽMENT PRIBAVLJANJA SREDSTAVA

Menadžment pribavljanja sredstava predstavlja bančinu funkciju kojom ona struktuira izvore sredstava u pasivi bilansa stanja, kojom nastoji da obezbedi što niže troškove pribave u cilju maksimiziranja dobiti.

CILJ UČENJA

- Da se definiše šta uključuje poslove prikupljanja sredstava;
- Da se objasne osnove menadžmenta depozitima i drugim izvorima sredstava;
- Da se objasni uticaj promena uslova pribavljanja sredstava na aktivu i pasivu;
- Da se poveže obezbeđivanje izvora sredstava, promena cena pribavljanja i upravljanje rizicima.

UVOD

Uslov za obavljanje bankarskih poslova je da banka raspolaže dovoljnim finansijskim resursima. Za početak to je novac osnivača banke koji je transformisan u kapital kojim banka upravlja. Osnovni deo finansijskog potencijala poslovnih banaka ipak predstavljaju depoziti prikupljeni od kompanija i građana na tržištu, koji su u savremenim uslovima poprimili različite modalitete i inovativne oblike, kako bi banke parirale konkurenciji drugih banaka i nebankarskih finansijskih institucija. Ni to međutim, nije dovoljno, pa su banke prinuđene da pozajmljuju novac na finansijskom tržištu, od banaka i drugih finansijskih institucija i direktno zaduživanjem preko berzanskih poslova. Od veštine menadžmenta banke u prikupljanju sredstava zavisi koliki će obim plasmana banka imati, kvalitet poslova i, u krajnjoj liniji, dobit koju će ostvariti.

POSLOVI PRIKUPLJANJA SREDSTAVA

Finansijski potencijal banke (Đukić, Bjelica , Ristić, 2003.) sastoji se od:

- kapitala banke uvećanog kroz poslovanje banke,
- transakcionih, oročenih i drugih depozita kompanija i građana,
- pozajmica banke na tržištu.

Ključna pitanja finansijskog potencijala banke su obim prikupljenih izvora sredstava i njihova cena. **Obim prikupljenih sredstava** zavisi od brojnih faktora, internih i eksternih, a prvenstveno ukazuje na poverenje i ugled koji finansijska institucija ima na matičnom, nacionalnom tržištu. Kapital kojim banka raspolaže veoma je važan, a u pravilu banka koja ima veći kapital zavređuje veće poverenje klijenata. Potencijal za prikupljanje depozita zavisi takođe od tradicije koju banka ima, pa će ona banka koja duže posluje na nacionalnom tržištu u pravilu imati veći potencijal. Mreža kojom banka raspolaže je veoma važna, jer će na taj način sa svojom ponudom usluga banka biti pristupačnija klijentima. Agilnost bankarskih činovnika da privuku klijente je od značaja takođe, kao i marketinške kampanje i aktivnosti koje banka preduzima.

Boks 4.1. Korišćenje mentaliteta lutrije za unapređenje štednje (*Daily Progress, Marta D.J., Rusell M., novembar 2014.*)

Lutrija je zasnovana na najsnažnijem načinu da se motivišu ljudi da promene svoje ponašanje. Mi smo skloni da verujemo da ako još uvek nismo dobili glavni dobitak na *Jack potu* da će upravo sledeći dobitak biti najverovatnije naš. Verujemo da ćemo propustiti veliki dobitak ako ne nastavimo igru. Ciklus pogrešnog zaključivanja nas vodi nastavku igre u nadi da će se sreća promeniti.

Najveći broj zaposlenih koriste različite šeme plaćanja da osnaže radne navike. Najčešća šema plaćanja zarada je fiksni interval plaćanja, koji je najgori način da se ljudi motivišu. On je, naime, baziran na jednostavnom protoku vremena. Banka funkcioniše na isti način, plaćajući vam 1 procenat kamate jednostavno za protok jedinice vremena. Ona ne doprinosi motivisanju štednje, već je zasnovana na čekanju.

Plaćanje varijabilne razlike suprotno bi značilo plaćanje slučajne lutrijske sume novca za svaki protekli čas rada. Ovaj način plaćanja je visoko motivišući, ali je ilegalan. Isto tako je ilegalno i za banke da plaćaju na ovaj način. Međutim, više država u SAD je nedavno dozvolilo kreditnim udruženjima, u cilju unapređenja štednje, da pribegnu šemi koja je nazvana nagradom vezanom za štedni račun. Na primer za svakih uloženih 25$ u 12-to mesečne depozitne certifikate klijent dobija lutrijski tiket, maksimalno 10 tiketa mesečno ili 250$ štednje. Lokalne filijale izvlače dobitke od 50$, a glavna filijala dobitak od 25 hiljada $ od svih klijenata banke. Ovakva promocija štednje snižava plaćenu kamatu, ali ne ugrožava štednju, naprotiv. Rezultati pokazuju da je štednja na ovaj način podstaknuta, povećana je za čak 12%.

Nastojanje banke da poveća depozitni i finansijski potencijal u celini stavlja u fokus načine kako da se to učini. Formulisanje adekvatne kamatne stope na depozite, kao cene zaduživanja banke na tržištu, je od ključnog značaja, a u principu motiv za držanje novca u banci za klijente u tom smislu je realno pozitivna kamatna stopa (nominalna kamatna stopa umanjena za stopu inflacije iznad nule). Pri tom postoji mogućnost uspostavljanja (određivanja) fiksne (nepromenjive) kamatne stope ili fleksibilne kamatne stope, kojom se banka štiti od rizika kamatnih stopa. Kao

dodatak, ili pre kao osnovna zaštita od obezvređivanja glavnice, zbog relativno visoke stope inflacije u zemljama u razvoju, je zakonski dozvoljena valutna klauzula, tj. ugovaranje u nekoj čvrstoj valuti. U svakom slučaju pojedinačna banka mora voditi aktivnu politiku akvizicije (prikupljanja, kupovine) sredstava.

Istovremeno, prisutno je mnogo faktora eksterne prirode, na koje banka ne utiče. Obim depozita u nacionalnom bankarskom sistemu (Hadžić, 2018.) zavisi prvenstveno od bogatstva određene privrede, koje se meri bruto domaćim proizvodom (BDP) i BDP po stanovniku. Koliki će depoziti kompanija i građana biti zavisi od poverenja koje oni generalno imaju u bankarski sistem, kao i od stabilnosti privrede. U različitim zemljama pod istim drugim uslovima na prikupljanje depozita će uticati i sklonost štednji, koja zavisi od tradicije i drugih istorijskih okolnosti.

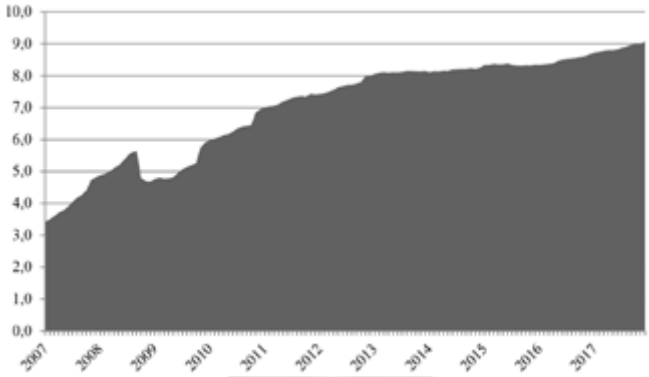
Cena prikupljanja sredstava je takođe od ključnog značaja. Bitno je imati u vidu da je banka u poslovima prikupljanja sredstava dužnik i da poverioce, depozitare, štediše, investitore, mora bez obzira da li je reč o kompanijama ili pojedincima, adekvatno motivisati da bi oni bili zainteresovani da novac drže u određenoj banci. Tokom poslednjih decenija banke su bile suočene sa rastućom konkurencijom nebankarskih finansijskih institucija, pa su razvile niz inovativnih proizvoda kako bi zadržale mesto na tržištu. Zbog izražene konkurencije među samim bankama pojedinačna banka najčešće nije u stanju da utiče na cene novca koje prikuplja na tržištu, već su cene za njih date. Drugim rečima, redak je slučaj da banka na tržištu ima dominantnu ili monopolsku poziciju, pa može da utiče na cene (kamate) na tržištu. Ostaje,dakle, banci da ekonomisanjem obimom i upravljanjem troškovima utiče na što bolji konačni finansijski rezultat.

DEPOZITNI POTENCIJAL

Depoziti u raznovrsnim oblicima predstavljaju osnovu finansijskog potencijala banaka, iako su u njegovoj strukturi tokom vremena smanjili svoje učešće (Ćirović, 2007.). To su transakcioni depoziti, kamatni i beskamantni depoziti po viđenju, oročeni depoziti, štedni depoziti, inovativni proizvodi, kao što su čekovno – štedni računi, depozitni računi tržišta novca, štedni ulozi, štednja različitih namena.

Transakcioni depoziti ili dnevni novac je novac koji se nalazi na čekovnim računima, žiro računima, tekućim računima kompanija i građana kod banaka. Tradicionalno tumačenje ovih depozita podrazumeva da oni ne nose nikakvu kamatu, ali predstavljaju instrumente plaćanja, tako da imaju ulogu novca za svoje korisnike. Korisnici zbog toga nemaju većeg interesa da svoj novac na taj način drže u bankama, i zbog povećane svesti o kamatonosnim mogućnostima investiranja ovi depoziti imaju velika kolebanja i sve više postaju rezidual (ostatak) u ukupnim izvorima banaka. Na drugoj strani banke su zainteresovane za ove depozite upravo zbog niskih troškova njihovog servisiranja.

Grafikon 4.1. Srbija, Devizna štednja stanovništva (mlrd evra)



Da bi se prevazišao problem nezainteresovanosti klijenata za ovim depozitima osmišljeni su proizvodi, kao što su čekovno - štedni računi NOW (*negotiable order of withdrawal*) koji su nosili kamatu, a kao ograničenje zahtevali su prethodno obaveštenje banci o povlačenju. Takođe su razvijeni MMDA računi*(money market deposits accounts*), kao kamatonosni i federalno osigurani depoziti. Ovo je zapravo bio odgovor banaka u SAD na konkurenciju nebankarskih finansijskih institucija sa njihovim zajedničkim fondovima novčanog tržišta MMMF (*money market mutual funds*), koji su bili kamatonosni i imali veliku ekspanziju tokom 1970-tih (Rose, Hudgins, 2007).

Boks 4.2. Štednja mora da nađe put do investicija u proizvodnju (Danas, oktobar 2017.)

Štednja omogućava sigurnost u budućnosti, kao i veću buduću potrošnju za pojedinca. Mislim da su koristi štednje dobro poznate građanima.

Međutim, ukoliko bi ljudi preterano štedeli ni to ne bi bilo dobro za ekonomiju, jer bi moglo da znači smanjenje ekonomske aktivnosti. Srbija je danas mala otvorena privreda i kada povećate potrošnju ona najčešće odlazi na uvoz. Ljudi kupuju uvozne proizvode od garderobe do tehnike, putuju u inostranstvo. Sve to utiče na deficit tekućeg bilansa plaćanja. To je naša stara boljka.

Štednja ne samo da dovodi u balans spoljnotrgovinsku razmenu u zemlji kao što je Srbija, domaća štednja bi trebalo da bude i dodatni izvor investicija. Makroekonomski gledano, Srbija suviše mnogo troši i to je posledica činjenice da malo proizvodi. Međutim, ima i drugih zemalja sa sličnim BDP-om po glavi stanovnika, kao na primer Kina, gde je učešće štednje neuporedivo veće – kaže u razgovoru za Danas Dejan Šoškić, profesor Ekonomskog fakulteta u Beogradu i bivši guverner Narodne banke Srbije, razmatrajući ujedno i prednosti i mane štednje.

Kako štednja utiče na rast BDP-a? Štednja može biti individualna odluka svakog pojedinca da manje troši, a više odvoji sa strane i to ne samo u vidu bankarskih depozita nego i kroz druge vidove štednje kao što su životno osiguranje, investicioni fondovi, penzijski fondovi… Ta štednja kroz ove institucije može da se slije u investicije. Na žalost ako banka daje potrošačke kredite onda štednja ne odlazi u preduzeća. Za ekonomiju je najbolje da se štednja investira u izvozni sektor i to pre svega onaj koji koristi domaće repromaterijale. Najbolje bi bilo napraviti mehanizam kojim se stimuliše štednja, a s druge strane investicije koje idu u sektore koji imaju najveći efekat na bogatstvo nacije. To ne moraju biti samo krediti preduzećima. I država može da emituje namenske obveznice za izgradnju autoputa. To bi bio jedan vid štednje za građane, a državi bi omogućio da se ne zadužuje u inostranstvu.

Štedni i oročeni depoziti su depoziti klijenata, koji predstavljaju dugoročno potraživanje klijenata prema bankama. Ovi depoziti nose kamatu (pasivnu) kao cenu pozajmljenog novca. Vremenom su povećali svoje učešće u ukupnim depozitima, sa rastom standarda, povećanjem sklonosti štednji i jačanju poverenja u bankarski sistem. Treba imati u vidu da je kamata na ove depozite značajno veća u odnosu na kamatu na depozite po viđenju, a istovremeno troškovi administriranja ovih depozita su relativno niski.

Vremenom se razvio veliki broj proizvoda ove vrste sa različitim karakteristikama, uključujući različite kamatne stope, koji brojnošću i sličnošću ne retko zbunjuju klijente banaka. Štedni depoziti nemaju rokove dospeća, dok se oročeni depoziti polažu na unapred utvrđeni rok. Osim ovih prisutni su depozitni certfikati (*certificates of deposists*) (lansirani 1960- tih godina), prenosive i neprenosive HOV, koji obično imaju fiksni rok i fiksnu kamatu, a koji su bili namenjeni bogatim pojedincima i institucionalnim investitorima.Mnogo kasnije (1990-tih) pojavili su se penziono - štedni računi, kao specifični depozitni instrumenti, koji nude kamatu vezanu za performanse tržišta akcija i pravo na ograničeni prinos, oslobođen od poreskih dažbina (Rose, Hudgins, 2007).

KNJIGOVODSTVENI TRETMAN DEPOZITA

Depoziti mogu biti u vidu transakcionog novca i štednih uloga. Transakcioni novac je nestabilna kategorija depozita, sa tendencijom smanjenja učešća u ukupnim depozitima. Ulozi na štednju su depoziti stanovništva kojima oni poveravaju novac bankama u cilju štednje i ostvarivanja kamatnog prihoda.

Boks 4.3. Zašto banke zaista žele naše depozite? Ne da bi odobravale zajmove (*Brown E., Global Research, October* 2014)

Mnogi autori tvrde da banke ne pozajmljuju svoje depozite. One zapravo kreiraju novac koji pozamljuju, na bazi knjigovodstvenih stavki.

Kada banka odobrava zajam ona jednostavno dodaje računu depozita klijenta sumu koju mu je pozajmila. Suma nije uzeta ni sa jednog depozitnog računa, već je to novac kreiran od strane banke za klijenta. Banka Engleske je u svom kvartalnom biltenu s proleća 2014. godine to i rekla: realnost kako se danas kreira novac se razlikuje od onoga što nalazimo u udžbenicima – umesto toga da pozajmljeni novac od depozitara pozajme drugome, one (banke) jednostavno kreiraju novac pozajmljujući ga. Ostajemo u čudu: ako banci nije potreban depozit za pozajmice zašto vrište da depozite povećaju. Šta će im? Odgovor je da bankama ne trebaju depoziti radi daljih pozajmica, već da bi knjigovodstveno uravnotežili račune, a motivisanje polaganja depozita klijenta je za to najjeftiniji način.

Prilikom prvog ulaganja novca na štednju banka klijentu otvara štednju knjižicu, kao dokument o izvršenom ulaganju (Lukić, 1996.). U štednoj knjižici se beleži svaka promena – uplata / isplata i saldo depozita koji se uvećava za (pasivnu) kamatu, koja se obračunava krajem svake godine. Sa računa „ulozi na štednju" može se podizati novac do visine raspoloživih sredstava. Račun „ulog na štednju" predstavlja obavezu banke prema klijentu, ulagaču, odnosno potraživanje ulagača od banke. On ima uvek potražni saldo, te je račun pasive bilansa stanja banke. Na računu „ulozi na štednju" vrše se pretežno gotovinske uplate i isplate, mada se mogu vršiti i bezgotovinska plaćanja, kao i sa tekućeg, odnosno žiro računa građana.

Gotovinske isplate po osnovu uloga na štednju se knjiže tako što se zadužuje račun „ulozi na štednju", a odobrava račun „gotovina".

Kamata po osnovu uloga na štednju se knjiži tako što se zadužuje račun"troškovi kamate uloga na štednju", a odobrava se račun „ulozi na štednju". Banka istovremeno, imajući u vidu da je njena obaveza prema klijentu srednjoročnog, odnosno dugoročnog karaktera, mora ta sredstva na duže vreme plasirati i na taj način ostvariti zaradu, (aktivnu) kamatu.

NEDEPOZITNI IZVORI SREDSTAVA

Najstabilniji izvor finansijskog potencijala banke je **kapital banke** koji se formira prilikom osnivanja banke. Veličina kapitala banke je važna podjednako klijentima i regulatornom telu, koji više poverenja imaju u banku sa većim kapitalom. Pri tom rast kapitala predstavlja uslov rasta i razvoja banke, pa banka mora težiti stalno njegovom uvećanju, bilo iz internih ili eksternih izvora. Važno je imati na umu da je kapital najskuplji izvor finansijskog potencijala banke i da je specifičan, jer se ne može, za razliku od depozita i pozajmica, koristiti kao izvor plasmana banke.

Svoj finansijski potencijal banka može povećati i **pozajmicama od drugih banaka**, uključujući centralnu banku, odnosno od drugih investitora, igrača na finansijskim tržištima. U finansijski razvijenim zemljama značajna sredstva za poslovanje banaka se obezbeđuju plasmanom HOV, srednjoročnih i dugoročnih obveznica banaka. Bankama više odgovara plasman srednjoročnih i dugoročnih HOV, pa se više oslanjaju na njih nego na srednjoročne i dugoročne kredite drugih banaka i finansijskih institucija.

Takve su napr. dugoročne obveznice sa fluktuirajućom kamatnom stopom - FRN (*floating rate notes*) lansiranim od strane Citicorp 1970-tih godina. U novije vreme banke su razvile plasman depozitnih certifikata (Lukić, 1996), koji se izdaju po nominalnoj vrednosti, sa fiksnom, ili sa promenljivom kamatnom stopom. Obično glase na donosioca, sa rokom dospeća najčešće 30 do 180 dana za kratkoročne, ili do pet godina za srednjoročne uloge. Uvođenjem depozitnih certifikata banke su evoluirale od pasivnog odnosa – primanja depozita ka aktivnoj politici povećanja finansijskog potencijala na bazi zaduživanja na finansijskom tržištu. Prednosti depozitnih certifikata u odnosu na depozite se svode na mogućnost njihove prodaje i pre roka dospeća na tržištu novca, time i dolaska do gotovine, kao i mogućnost da ih direktno upotrebe za izmirenje obaveza banaka. Kod nas se ova vrsta HOV odomaćila u vidu blagajničkih zapisa.

UPRAVLJANJE PASIVOM

Pasiva poslovne banke se sastoji osim kapitala banke od tekućih računa klijenata (građana i kompanija), depozitnih i štednih računa različitog roka i pozajmica na tržištu kapitala, odnosno pozajmica od drugih banaka i finansijskih institucija**.** Tradicionalno izvori sredstava za banke su raznovrsni depoziti, koji im služe kao osnova za plasiranje kredita i investiranje i u konačnoj liniji za generisanje dobiti. Pri tom banka mora voditi računa da li su depoziti bazični ili su pribavljeni, kao i o rokovima njihovog dospeća, da bi mogla adekvatno upravljati usklađivanjem priliva i odliva sredstava i pribegavati u mogućoj meri ročnoj transformaciji. Mogućnosti da se nešto više uradi u smislu brzog reagovanja i obilnije zarade i dobiti je ograničena samo koristeći depozite.

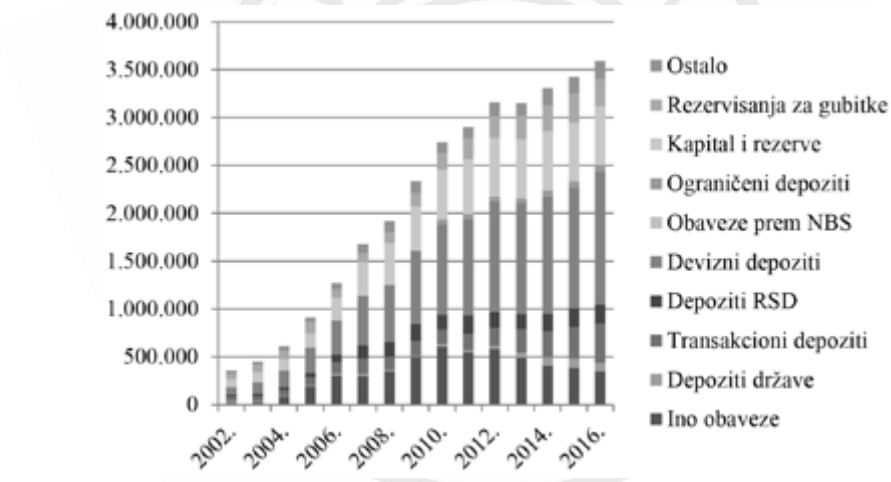
Međutim, u današnje vreme najveće banke na tržištu sve više pribegavaju pozajmicama tzv. nedepozitnim izvorima sredstva kao izvorom obezbeđivanja finansijskog potencijala.

Suština **upravljanja pasivom** se sastoji u kupovini sredstava uglavnom od drugih finansijskih institucija kako bi se izašlo u susret zahtevima klijenata za kreditnim plasmanima (Zaponidis, 2002). Naime, pokazalo se da ukoliko banka klijentu na kreditni zahtev odgovori da ne raspolaže odgovarajućim obimom sredstava i odgovarajućom ročnom strukturom sredstava za pozajmicu, verovatno je da će ostati i bez plasmana i bez klijenta zajedno sa njegovim depozitom, neoročenim i/ili

oročenim. Dakle, upravljanje pasivom kao bančina menadžment funkcija razvilo se na osnovu okretanja banaka tržištu i zahtevima klijenata. Ako depoziti trenutno ne omogućavaju pozajmice i investiranje, za koje se ocenjuje da je profitabilno, banka iznalazi nove izvore sredstava (vrši akviziciju) po najnižoj mogućoj stopi, kako bi se izašlo u susret klijentima i njihovim potrebama.

Struktura pasive poslovne banke zavisi od njene veličine, mereno veličinom kapitala, odnosno aktive banke. U pravilu veća banka ima bolju strukturu, tj. odnos depozitnih izvora različite ročnosti i odnos depozitnih i nedepozitnih izvora sredstva u ukupnoj pasivi. Naime, veća banka ima na tržištu više poverenja klijenata, pa može na toj osnovi imati i bolju strukturu depozita. Ona takođe ima više poverenja drugih finansijskih institucija, pa se može lakše zadužiti i, što je još važnije, pod povoljnijim uslovima tj. sa nižim troškom upotrebe tih sredstava.

Grafikon 4.2. Srbija, Struktura pasive banaka (%)



UPRAVLJANJE DEPOZITNOM PASIVOM - CENA IZVORA SREDSTAVA

Aktivna politika akvizicije (prikupljanja, kupovine) sredstava pretpostavlja brigu o troškovima koje banka ima pri prikupljanju sredstava. Analiza troškova pribavljanja sredstava omogućava da se banka opredeli za prikupljanje depozita ili drugih oblika obezbeđenja finansijskog potencijala koji imaju najniže troškove, odnosno onih izvora na osnovu kojih se ostvaruje najviši neto prihod, tj. najviša kamatna marža, kao razlika između aktivne i pasivne kamatne stope. Najniže troškove pribave imaju svakako transakcioni depoziti (depoziti po viđenju), jer se na njih u pravilu ne plaća ili se plaća najniža kamatna stopa. Međutim, oni imaju relativno značajne troškove

servisiranja. Pokazalo se da su komercijalni tekući računi (kamatni) znatno rentabilniji od tekućih računa (beskamatni) za banke i štedionice (Rose, Hudgins, 2007). Na drugom mestu su štedni depoziti – računi na tržištu novca, oročeni štedni računi, zbog niskih kamatnih stopa i niskih administrativnih troškova. Štedni depoziti imaju neke prednosti u odnosu na oročene depozite, pri čemu na troškove utiče ekonomija obima tj. veličina banke.Svakako najskuplji izvor bankarskih resursa je kapital banke.

Boks 4.4. Izvori sredstava bankarskog sektora
(Marinković. M., Makroekonomske analize i trendovi, decembra, 2013.)

Izazovi sa kojima se bankarski sektor u Srbiji suočava na strani aktive bilansa jesu u fokusu javnosti, ali i kretanja na strani pasive nisu ništa manje značajna sa makroekonomskog stanovišta. Stanje i novčani tok na strani izvora sredstava mogu adekvatno ukazati na nivo poverenja koji domaći i strani ekonomski akteri imaju u bankarski sektor, a posledično i na čitavu ekonomiju.

Proces rekompozicije poslovanja gotovo svih učesnika na tržištu najviše se odnosi na promene u pasivi bilansa. Jačanje kapitalne baze, okrenutost ka domaćim izvorima i racionalnije ponašanje matica evropskih bankarskih grupacija ka domaćim supsidijarima, ključne su karakteristike pomenutog procesa. Finalni rezultat može biti samostalniji i održiviji bankarski sistem prilagođen potrebama lokalnog tržišta, ali cena takvog razvoja može biti privremeni gep između potreba ekonomije za svežim sredstvima i ponude od strane banaka. Ključni parametri za donošenje adekvatnih odluka na makronivou, od strane nosioca monetarne politike, ali i mikro niovu, od strane svake banke pojedinačno, biće kretanje priliva i odliva sredstava domaćih i inostranih izvora.

Prilikom određivanja cene izvora sredstava (kamatne stope) menadžeri banke se suočavaju sa klasičnom dilemom: treba platiti dovoljno visoku kamatnu stopu klijentima kako bi ih motivisali da polože novac u banku, s jedne strane, a pri tom izbeći suviše visoku kamatnu stopu, koja ugrožava visinu potencijalne kamatne marže kao osnovnog izvora profita banke, s druge strane. U uslovima (relativno) razvijenog bankarskog sektora i finansijskog tržišta konkurencija između banaka je na visokom nivou,tako da nijedna od njih ne može odlučujuće uticati na cene usluga, već se one formiraju na tržištu nezavisno od volje pojedinačne banke, pa su cene za banku date veličine. Otuda je manevarski prostor za manipulisanje kamatnim stopama na depozite, kao cenama izvora sredstava, veoma mali, tj. marginalan.

Tri su moguća pristupa u određivanju cene depozita:

1. Prema troškovima – plus marža profita;
2. Korišćenje dodatnih troškova;
3. Na osnovu poslovnog odnosa sa klijentom.

Prvi pristup određivanja cene depozita prema ukupnim troškovima administriranja omogućio je povećanje pasivnih kamatnih stopa – obavezna kamatna stopa – razlika između stvarnih troškova pribavljanja sredstava i troškova koji su pripisani klijentu, na zadovoljstvo klijenata.

Pojedinačna cena depozita = operativni trošak depozita + procena ukupnih troškova depozita + planirani profit

Primena obavezne kamatne stope je bila politika banaka u SAD između 1930-tih i 1980- tih godina, nakon čega je došlo do deregulacije, od kada su banke počele više da brinu o usklađivanju cena i troškova. Za obračun troškova i cena potrebno je izračunati trošak svake usluge po depozitu, za šta je razrađen Simonson i Marksov pristup (Rose, Hudgins, 2007) udruženih sredstava pula, koji akcenat stavlja na ponderisani prosečan trošak svih izvora sredstava.

Drugi pristup je korišćenje dodatnih troškova – ekstra troškove pribavljanja novih sredstava. Razlog odbacivanja prvog pristupa je u promenljivosti (volatilnosti) kamatnih stopa, zbog čega ne može da se računa sa prosečnim troškom kao osnovom određivanja cena. Ovaj pristup je razradio McNulty (Rose, Hudgins, 2007), a polazi od potrebe obračuna cene polazeći od troška pribave novog, svežeg novca na tržištu. Ključne pozicije za obračun su dodatni trošak pribave depozita, koji variraju i dodatni priliv sredstava u ukupnim.

Dodatni trošak = Promena ukupnog troška = Nova kamatna stopa X Ukupna pribavljena sredstva – Stara kamatna stopa X ukupna sredstva pribavljena po staroj stopi

i

Stopa dodatnog troška = Promena ukupnog troška / Pribavljena dodatna sredstva

Treći pristup je utvrđivanje cene depozita na osnovu poslovnog odnosa sa klijentima, gde je ideja da se najboljim klijentima omogući poseban tretman, tj. onima koji kupe dve ili više usluga od banke da se obračuna provizija niža nego za druge klijente. Cilj je svakako obezbeđenje lojalnosti klijenata prema banci.

Ukoliko se postavi pitanje cene depozita za odlučivanje klijenata gde će svoja sredstva deponovati, dakle sa stanovišta vizure i interesa klijenata, dolazi se do zaključka da ovaj faktor nije od odlučujućeg značaja. Naime, neka istraživanja (Odbor FED pri Univerzitetu Mičigen)(Rose, Hudgins, 2007) su ukazala na primarne faktore odluke kao što su povoljnost, mogućnost korišćenja usluga, bezbednost, familijarnost, lokacija itd., dok su druga istraživanja (Kiser)(Rose, Hudgins, 2007) ukazala da je oko 1/3 klijenata izuzetno lojalno.

U literaturi (Ćirović, 2007.) su takođe prisutna druga gledišta koja cenu bankarskih resursa opredeljuju kao:

1. Ponderisanu cenu resursa;
2. Transfernu cenu.

Prvi pristup - ponderisana cene resursa- razlikuje dve varijante obračuna:

a) **istorijske prosečne troškove resursa,** koji se dobijaju kao količnik zbira svih rashoda banke u vezi sa depozitima i drugim izvorima sredstava banke i zbira svih sredstava koje je banaka pozajmila (depoziti i drugi izvori).

Istorijski prosečni troškovi resursa = ukupni rashodi banke po osnovu izvora / ukupni izvori sredstava

Ovaj način izračunavane cene resursa je jednostavan, ali ima sledeće nedostatke: prikazuje istorijske troškove pribave, a različiti izvori finansiranja tokom vremena imaju različite kamate, odnosno troškovi pribave tokom vremena se razlikuju.

b) **Reprodukciona cena bankarskih resursa,odnosno marginalna cena**, koja se obračunava kao cena dodatne jedinice sredstva u finansijskoj strukturi banke. Formiranje cene bankarskih resursa se može posmatrati u dve faze. Najpre se uzima samo cena resursa na bazi depozita i zaduženja, a druga faza se odnosi na prinos koji pripada vlasnicima akcionarskog kapitala banke. Kod određivanja cene bankarskih sredstava moguće je posmatrati sve izvore sredstava kao jedinstvenu celinu, tako da se formira jedinstvena cena bankarskih resursa ili povezivati određene izvore sredstava sa određenim tipovima zajmova, čime se formira set cene sredstava zavisno od izabrane kombinacije.

Drugi pristup transferne cene resursa vezan je za velike banke u kojima postoji cirkulacija resursa između različitih organizacionih jedinica zbog čega se obračunava transferna cena. Ovakve cene resursa računaju se kao zbir ukupne cene pribave sredstava uvećane sa projektovanim profitom. Transferna cena sadrži sledeće komponente: cena pozajmljenih sredstava, targetirana (ciljana) stopa prinosa (profita) i kompenzacija za verovatnoću nevraćanja kredita o roku. (riziko premija). Prednost transfernih cena tiče se razdvajanja kamatnog i kreditnog rizika, o čemu brinu različite službe u okviru banke.

UPRAVALJANJE NEDEPOZITNOM PASIVOM

Mogućnosti obezbeđivanja dopunskih izvora sredstava banke su:

1) Međubankarski krediti za likvidnost,
2) Aranžmani o rekupovini sredstava,
3) Emitovanje depozitnih certifikata,
4) Krediti za likvidnost CB.

Upravljanje pasivom je osnovno oruđe banke kao zajmodavca da realizuje program odobravanja kredita i drugih plasmana. Pri tom menadžment banke mora da ima svakodnevni detaljan uvid u obim i strukturu sopstvenih izvora sredstava u banci, s jedne strane, i istovremeno potpuni uvid u obim i strukturu slobodnih sredstava koja se nude na finansijskom tržištu. Akvizicija sredstava na finansijskom tržištu veoma je kamatno osetljiva, jer banka mora voditi računa o ceni pozajmljenih sredstava i o ukupnim troškovima finansiranja plasmana. Tražnja za pozajmicama na tržištu je veoma elastična na promene kamatnih stopa. Dakle, banka će se zaduživati na finansijskom tržištu samo pod uslovom da joj pozajmica omogućava ostvarivanje projektovane kamatne marže. Upravljanje nedepozitnom pasivom je fleksibilnije u poređenju sa upravljanjem depozitnom pasivom. Naime, pri prikupljanju sredstava na osnovu depozita klijent je taj koji odlučuje – diktira uslove u pogledu rokova na koje će sredstva položiti u banku, dok kod pozajmica banka je ta koja diktira uslove pod kojim je spremna da se zaduži na tržištu novca.

Boks 4.5. Šta je najbolji način da investirate sumu od 100 hiljada evra (*Business Personal Finance, Mc Bridge L.,* novembar 2014.)

Ostaviti veliku sumu novca samo u depozit danas je pogrešan potez. Kamatna stopa je zanemarljiva, gotovo polovina te stope ode na pokrivanje poreza i rastuću inflaciju, pa će skoro sve što ste stavili u depozit biti pojedeno. Ako je tako treba razmisliti da taj novac udomite na drugom mestu. Obveznice i akcije bi bile poslednje mesto za to, ako uzmete u obzir oscilacije poslednjih meseci na finansijskim tržištima. Da li je to jedina opcija?

„Razmotrimo da utrošite 3/5 vaše sume na ulaganje u Irski komercijalni fond nekretnina, kao visokoprinosni", otvara pitanje savetnik Nelson Life. Prinos i prihod ovog fonda su jaki kao i očekivanja, jer se očekuje nastavak rasta cena i oporavaka tržišta nekretnina. Druga alternativa je fond dividendi, Setanta Assets Management Dividend Fund, argumentujući da su dividende bile snažan izvor prihoda u čitavom proteklom stoleću, ali on istovremeno upozorava da su oba fonda visokorizični. Treća alternativa je kupovina apartmana, koju savetuje Alan Morton, savetnik u Moneywise. Podseća pri tom da treba biti strpljiv, jer se narednih par godina očekuje usporeni oporavak tržišta. Jedna alternativa takođe vredna pažnje bila bi ulaganje u tržišta u razvoju, kao što su Kina, Indija ili Brazil. Pri tom se argumentuje da su ova tržišta potcenjena, odnosno cena HOV na ovim tržištima. Ukoliko se razmotri alternativa ulaganja za nekog ko je u srednjim 50-tim godinama, onda bi dobar savet bio ulaganje u The Swiss Market Index, koji predstavlja depozitni račun struktuiran tako da uzima u obzir cene akcija kompanija i banaka kao što su Nestle, Novartis i UBS i to sa opcijom zaštite kapitala.

Koje će i kakve alternativne izvore sredstava banka obezbediti zavisi od sledećih faktora, o kojima menadžment banke mora voditi računa (Rose, Hudgins, 2007):

- Relativni troškovi pribave svakog pojedinačnog alternativnog izvora;
- Rizik (promenljivost i zavisnost) svakog pojedinačnog izvora;

- Dužina vremenskog roka za koje se sredstva obezbeđuju (rokovi dospeća i drugi uslovi pozajmice);
- Veličina banke koja sredstva pozajmljuje;
- Zakonska regulativa u pogledu ograničenja za pojedine alternativne izvore sredstava.

Relativni troškovi pribave sredstava. Menadžment banke kojoj su potrebna dodatna sredstva mora voditi računa o ceni pozajmljivanja tj. o tržišnoj kamatnoj stopi alternativnih izvora. Najčešće na finansijskom tržištu kamatne stope za slobodna sredstva se dnevno formiraju i osciluju tj. menjaju se. Naravno, menadžeri banke koja pozajmljuje preferiraju da se zaduže po što nižim kamatnim stopama i što povoljnijim drugim uslovima. Različita je cena – kamata alternativnih izvora, pri čemu su u pravilu najjeftinije pozajmice od centralne banke i pri tom najdostupnije. Ostale kamate se menjaju, čak i dnevno na finansijskom tržištu, prilagođavaju se ceni novca centralne banke – referentnoj kamatnoj stopi, koja je u pravilu najniža na tržištu, ali zavise i od ponude i tražnje i drugih tržišnih uslova. Menadžeri banke koji se bave prikupljanjem dopunskih izvora nedepozitnih sredstava moraju dnevno pratiti raspoloživost i cene na finansijskom tržištu i voditi takođe računa o ostalim uslovima i drugim pratećim troškova finansiranja. Za ove svrhe se koristi sledeća formula za izračunavanje troškova

Efektivna stopa koštanja = Kamatna stopa pozajmice + dopunski troškovi pribave / neto pribavljena sredstva

Faktor rizika. Menadžment banke koja mora pribeći dopunskim izvorima nedepozitnih sredstava mora voditi račun o dve vrste rizika: rizik kamatne stope i rizik raspoloživih kredita. **Rizik kamatne stope** generalno predstavlja rizik izostanka projektovanog profita ili gubitak zbog oscilacija kamatnih stopa. U ovom slučaju oscilacije kamatnih stopa predstavlja realnu mogućnost. Naime, sve kamatne stope na tržištu vezane su za referentnu kamatnu stopu centralne banke i podložne su uticaju odnosa ponude i tražnje na tržištu novca i drugim faktorima, zbog kojih oscilacije cene pozajmica mogu uticati i utiču na krajnji rezultat banke. Što je kraći rok pozajmica kamatna stopa je nestabilnija. **Rizik raspoloživosti pozajmica**Niko ne može banci koja traži način da uveća svoj finansijski potencijal garantovati da će naći mogućnost da se obezbedi pod prihvatljivim uslovima, što je naročito moguće u uslovima nelikvidnosti i restriktivnosti monetarne politike. U takvim uslovima finansijske institucije će pozajmljivati prvenstveno stalnim klijentima i onim zajmotražiocima koji nisu rizični.

Dužina roka pozajmljivanja. Na izbor alternative za pozajmljivanje veliki uticaj ima rok na koji se sredstva pozajmljuju. Ne retko neki izvori sredstava podrazumevaju određene rokove i ne mogu se trenutno obezbediti ili nisu raspoloživi na rok koji je banci neophodan, kada se pribegava opciji koja je uvek raspoloživa, a odnosi se na pozajmice kod centralne banke.

Veličina banke. Već je istaknuto da veće banke mogu lakše da pozajme sredstva na tržištu i pod povoljnijim uslovima, zbog većeg poverenja. Dodatni razlog mogu predstavljati standardi koje male banke teško ili nikako ne ispunjavaju, kao što je standard trgovinske jedinice za pozajmice na tržištu novca od na pr. 1 mil $.

Zakonska i druga ograničenja. Bankarski propisi mogu da ograniče obim, učestalost i generalno korišćenje pozajmica na tržištu. Depozitni certifikati u SAD moraju imati ročnost od minimum sedam dana. FED ograničava obim pozajmica banaka iz svojih izvora, a ranije su bila prisutna ograničenja u pogledu vremena pozajmljivanja sredstava od FED-a.

Boks 4.6. Smernice za menadžere koji se bave likvidnošću (Rose, S.P. i Hudgins, S.C. (2015) Upravljanje bankama i financijske usluge, Mate, str. 358)

Tokom godina, menadžeri koji se bave likvidnošću razvili su nekoliko pravila prema kojima vode svoje aktivnosti.

Prvo, menadžer koji se bavi likvidnošću mora pratiti aktivnosti svih odeljenja zaduženih za korišćenje i/ili pribavljanje sredstava.

Drugo, menadžer koji se bavi likvidnošću trebalo bi unapred da zna kada najveći kreditni ili depozitni komitenti nameravaju da podignu svoja sredstva ili kada nameravaju neka sredstva da dodaju na svoje račune.

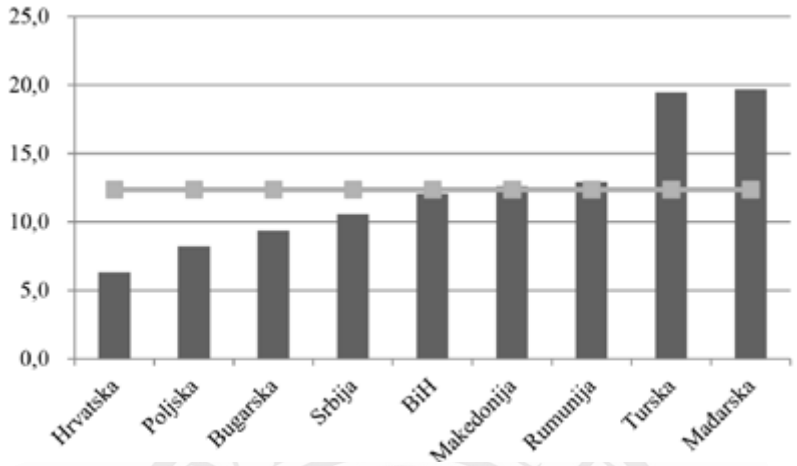
Treće, menadžer koji se bavi likvidnošću mora se osigurati da su prioriteti i ciljevi finansijske institucije u upravljanju likvidnim sredstvima jasni.

Četvrto, potreba za likvidnim sredstvima se mora analizirati na stalnoj bazi kako bi se izbegle obe pozicije, i pozicija viška i pozicija manjka likvidnih sredstava.

UPRAVLJANJE PROFITABILNOŠĆU I RIZICIMA

Osnovna poluga bankarskog menadžmenta je kupovina novca na tržištu po što nižim kamatnim stopama u odnosu na onu po kojoj se isti novac prodaje. Razlika između pasivne kamate (koja se plaća na depozite) i aktivne kamate (koja se naplaćuje na kredite) je kamatna marža i cilj banke je, imajući u vidu da su krediti poslovi koji imaju najveće učešće u ukupnim prihodima banaka, maksimizira kamatnu maržu. Ukoliko posmatramo bilans uspeha banaka u nacionalnom bankarstvu koliko su banke platile za novac koji su prikupile na tržištu vidi se u stavci troškovi kamata banaka. Koliko su banke zaradile na osnovu tako prikupljenog novca vidi se u poziciji prihodi od kamata. Razlika između ovako posmatranih troškova i kamatnih prihoda predstavlja **neto kamatni prihod** i ukoliko se posmatra u odnosu na ukupnu aktivu banaka naziva se **neto kamatnom maržom** ili spred kamatne stope.

Grafikon 4.3. Prinos na kapital banaka, ROE(%)



Brojni su faktori od kojih zavisi neto kamatna marža. Ukoliko banka pruža kvalitetnije usluge plasmana u odnosu na konkurenciju ona može obezbediti nešto višu kamatnu stopu na svoje plasmane i istovremeno nešto nižu stopu na pribavljena sredstva. Ukoliko bi banka imala monopolsku ili dominantnu poziciju na tržištu takođe bi mogla ostvariti povoljniji, viši nivo kamatne margine. Međutim, cena pribave novca na tržištu, s jedne strane, i cena plasiranja novca kroz kredite, s druge starne, je u najvećoj meri za banku data uslovima na tržištu i na njih pojedinačna banka ne može ozbiljnije da utiče. Reč je o tome da je bankarska industrija u pretežnom broju zemalja sa visokim stepenom konkurencije i pojedinačna banka nema većeg uticaja na cene.

Jedan od presudnih faktora koji utiče na visinu kamatne marže je bankarski rizik, prvenstveno rizik kamatnih stopa. Treba podsetiti da je kamatni rizik, rizik od gubitka na sredstvima i/ili izostanak planiranog dobitka zbog oscilacija kamatnih stopa. Kamatna marža se može promeniti ukoliko je prosečna ročnost aktive različita od prosečne ročnosti pasive banke. Ukoliko banka na pr. plasira više sredstava u HOV, koje po pravilu imaju manji prinos (kamatnu stopu), njena neto kamatna marža će pasti ili ako u strukturi kredita počne da se okreće manje rizičnim, sigurnijim kreditima. Suprotno, ako banka više sredstava usmeri na kredite umesto na HOV ili se odluči da plasira više u rizičnije plasmane, doći će do porasta neto kamatne marže.

REZIME POGLAVLJA

Banke za svoje poslovanje obezbeđuju različite izvore sredstava: depozite,pozajmice od drugih banaka, pozajmice na finansijskom tržištu, plasman HOV, kapital banke. Naijzdašnjii izvor finansijskog potencijala banaka su depoziti kompanija i stanovništva, koji su vrlo raznovrsni, od transakcionih depozita do štednje. Banke u prikupljanju izvora sredstava moraju da vode računa o obimu prikupljenog novca i o njegovoj ceni, u funkciji što veće zarade, odnosno profita.

KLJUČNE REČI

upravljanje, depoziti, nedepozitni izvori sredstava, cena pribavljanja sredstava

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

4.1. Koji su izvori finansijskog potencijala banaka?
4.2. Koji izvori sredstava imaju najveće učešće u ukupnim izvorima?
4.3. Šta su transakcioni depoziti?
4.4. Da li transakcioni depoziti po pravilu nose kamatu?
4.5. Šta su oročeni depoziti ?
4.6. Da li je prikupljanje depozita za banku aktivan ili pasivan posao?
4.7. Koliko visina kamate na oročene depozite treba da bude da bi klijenti bili motivisani?
4.8. Šta je kamatna margina – marža?
4.9. Kako se oročeni depoziti mogu zaštiti od obezvređivanja?
4.10. Šta je valutna klauzula kod depozita?
4.11. Šta su štedni depoziti?
4.12. Da li učešće depozita u ukupnim izvorima sredstava raste ili opada?
4.13. Koji su nedepozitni izvori sredstava?
4.14. Šta je u suštini upravljanje pasivom banke?
4.15. Da li ima razlike između malih i velikih banaka u potencijalu prikupljanja sredstava?
4.16. Koji su faktori depozitnog potencijala banke?
4.17. Koji su faktori depozitnog potencijala nacionalnog bankarstva?
4.18. Koji su pristupi obračunavanju cene pribave sredstava?
4.19. Da li kamata na depozite odlučujuća kod izbora banke?
4.20. Da li rokovi oročavanja utiču na visinu kamatnih stopa?

5. MENADŽMENT PLASIRANJA SREDSTAVA

Upravljanje plasiranjem sredstava predstavlja aktivnost alternativnog alociranja sredstava u cilju maksimiziranja profitabilnosti, uz održavanje stepena rizičnosti poslovanja na prihvatljivom nivou.

CILJ UČENJA:

- Da se nabroje i opišu poslovi i oblici plasiranja sredstava;
- Da se nabroje i opišu vrste kredita i drugih plasmana;
- Da se objasni knjigovodstveni tretman plasmana;
- Da se prikaže način i sadržaj upravljanja plasmanima;
- Da se povežu upravljanje cenom kredita i plasmana i upravljanje rizikom kreditiranja.

UVOD

Banke u svom svakodnevnom poslovanju najviše vremena i energije posvećuju poslovima prikupljanja depozita i sredstava, kako bi imale što više finansijskih izvora za plasiranje kredita i drugih vrsta plasmana, kao poslova na kojima najviše zarađuju. Tokom vremena su se razvili najrazličitiji vidovi plasmana, kojima banke nastoje da što više zarade povinujući se željama i potrebama klijenata. Glavni deo plasmana banaka se prikazuje u aktivi bilansa stanja, a manji deo se iskazuje vanbilansno, kao što su bankarske garancije.

Najveći problem prilikom plasiranja novca na tržištu predstavlja mogućnost da banci ne bude vraćen kredit u celini ili delom, odnosno kamata, imajući u vidu da banka ne raspolaže svim neophodnim (negativnim) informacijama o klijentu ili se tokom otplate klijent može suočiti sa finansijskim problemima. Otuda je upravljanje zbirom svih plasmana (portfoliom) i pojedinačnim plasmanom, njihovo vezivanje sa izvorima sredstava, veoma važno i istovremeno osetljivo. Banke, pri tom, moraju voditi računa o ceni svojih plasmana, praćenju plasmana i riziku naplativosti, kako bi postigle maksimalnu zaradu, a da istovremeno ne ugroze likvidnost i solventnost.

Banke kao finansijski posrednici imaju osnovnu ulogu da prikupljaju slobodna finansijska sredstva na tržištu od onih pojedinaca i kompanija (transaktora) i delatnosti koje raspolažu viškovima, da ih zatim koncentrišu i onda plasiraju u vidu najrazličitijih proizvoda onim klijentima, građanima i kompanijama, kojima su ta sredstva potrebna. Zbog takvog sadržaja poslovanja banke se ne retko nazivaju i štedno - kreditnim organizacijama i ovim dvema delatnostima se pridaje ključna važnost sa stanovišta poslova banaka. Reč je o osnovnim bankarskim poslovima. Ukoliko se sredstva obezbeđuju od strane ekonomskih subjekata direktno na finansijskom tržištu, u tom slučaju za banke nema prostora za delovanje – posredovanje - i one su zaobiđene.

Kreditiranje još uvek predstavlja osnovni bankarski posao (zajedno sa depozitnim i poslovima platnog prometa) i prihodi po ovom osnovu učestvuju sa najvećim procentom u ukupnim prihodima banaka. To je naročito izraženo u privrednim sistemima zemalja u razvoju, koji nisu na najvišem stupnju razvijenosti finansijskog sistema, te su u njima banke još uvek pretežni ponuđači usluga, pa se sistemi na takvom nivou razvijenosti nazivaju bankocentričnim finansijskim sistemima.

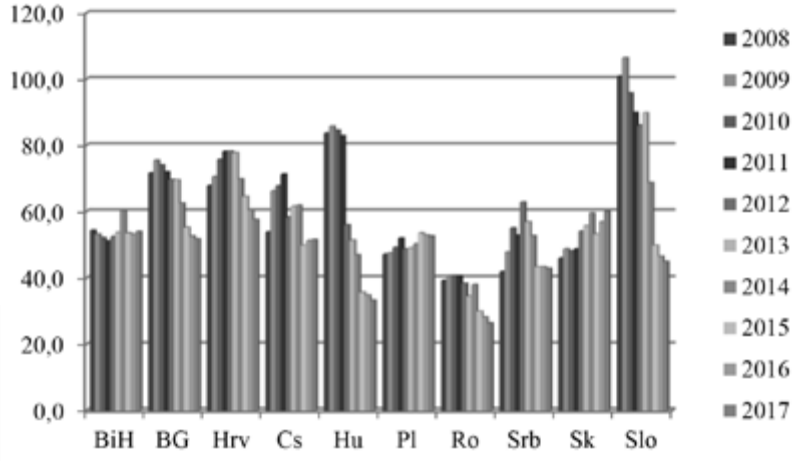
Kredit predstavlja dužničko - poverilački odnos (posao) u kojem banka stavlja na raspolaganje klijentu određenu sumu novca, a on preuzima obavezu da tu sumu novca vrati uvećanu za kamatu (Hadžić, 2018.).Osnovna karakteristika kredita je, dakle, povratnost, tj. obaveza vraćanja pozajmljenih sredstava. Otuda je uslov zasnivanja ovakvog posla uspostavljanje odnosa poverenja između klijenta i banke, o čemu govori i poreklo izraza kredit.[11] U definiciji se pominje pozajmljivanje određene sume novca, iako u istoriji tokom razvoja ovog posla, pozajmica nije nužno podrazumevala pozajmicu u novcu. Naime, pogotovo u vreme nastanka preteča kreditnog posla bila je prvenstveno reč o pozajmicama u naturi, tj. u robi (najčešće žitaricama), dok je sa pojavom novca (i robno – novčane privrede) kredit postao gotovo isključivo finansijski – novčani.

Kreditiranje je sa stanovišta knjigovodstva aktivan bankarski posao. U kreditnom odnosu između klijenta i banke, banka je u ulozi poverioca, a klijent u ulozi dužnika. Otuda banka naplaćuje kamatu, koja se zbog toga naziva aktivnom kamatom, koja je u pravilu viša nego što je kamata na depozite, kao bančine pozajmice na koje ona plaća kamatu klijentima (pasivna kamata). Razlika između te dve veličine, aktivne i pasivne kamatne stope, predstavlja kamatnu marginu ili maržu, što je zapravo bančina zarada. Pri uspostavljanju kreditnog odnosa neophodno je definisanje uslova pod kojima se kredit realizuje, koji ujedno predstavljaju osnovne odredbe, elemente, ugovora o kreditiranju, koji u pravilu treba da bude u pisanoj formi. Osnovni uslovi su: obim kredita, namena kredita, cena kredita, tj. kamata, način otplate, rok otplate, obezbeđenje kredita.

11 *Credo, credere* – verovati (latinski).

Uloga kredita u savremenoj privredi je od neprocenjivog značaja, jer se često potencijal nacionalne privrede da se razvija poistovećuje sa mogućnošću kreditiranja. U savremenim uslovima kredit je dobio brojne funkcije (Đukić, Bjelica, Ristić, 2003.).

Grafikon 5.1. Učešće kredita u BDP (%)



- Mobilizatorska – kredit predstavlja sublimat prikupljenih slobodnih sredstava na tržištu;
- Održavanje kontinuiteta reprodukcije – kredit obezbeđuje da kompanije u teškoćama prevaziđu oscilacije proizvodnje i/ili prodaje do kojih dolazi u određenom delu sezone;
- Likvidnost – ne retko kredit se koristi da obezbedi održavanje neophodnog stepena likvidnosti, tj. sposobnost privrednog subjekta da odgovori na vreme svojim finansijskim obavezama;
- Regulisanje ponude i tražnje – kreditom se može podstaći i agregatna(ukupna) tražnja i agregatna ponuda i na taj način sprečiti (ublažiti) oscilacije u različitim fazama privrednog ciklusa;
- Ekonomski odnosi sa inostranstvom – u današnje vreme uobičajeno je da se plasman proizvoda na inostrano tržište, pogotovo pojedinačno velike sume, kao što su brodovi, avioni, podstiče kroz raznovrsne kreditne linije i plasmane;
- Sužavanje regionalnih razlika – diferenciranjem uslova kreditiranja može se obezbediti adekvatna politika regionalnog razvoja, podsticanjem bržeg razvoja privredno nerazvijenih regiona kroz obezbeđivanje relativno povoljnijih uslova kreditiranja;

- Kontrola kroz selekciju i monitoring – kontrola boniteta klijenata, kao ekonomske sposobnosti zajmotražioca da kredit vrati, važan je kontrolni mehanizam, gde banke zapravo vrše negativnu selekciju klijenata na početku procesa kreditiranja, kao i kontrola poslovanja zajmotražilaca u fazi korišćena kredita, na kraju procesa kreditiranja.

Osim velike palete kreditnih linija, sa različitim svojstvima, banke u svojoj ponudi imaju i druge **plasmane.** Osim u kredite banke mogu pribeći plasmanima u raznovrsne HOV, koje u zavisnosti od roka i vrste hartije od vrednosti nose različite prinose i imaju različiti nivo rizika.

Jedan deo aktive banaka je neaktivan, pa to takođe treba imati uvidu, naročito u procesu upravljanja aktivom (i pasivom) banke (*Assets Liability Management – ALM*). Najveća stavka ovakve **neaktivne aktive** predstavljaju obavezne rezerve banke, zapravo sredstva koja banke po zakonu (definiciji) moraju držati na računima (kod) centralne banke i ne mogu ih koristiti za zarađivanje tj. plasirati. Likvidnosne rezerve takođe predstavljaju element aktive koji je neophodan, ali uskraćuje banci deo finansijskog potencijala za plasmane, jer je neaktivan.

Jedan deo finansijskog potencijala banaka se koristi za izdavanje najraznovrsnijih bankarskih garancija, koje se tretiraju **vanbilansno**, ali imajući u vidu kategorizaciju aktive sa stanovišta rizičnosti, moraju se kategorisati, takođe predstavljaju plasmane, jer banke na osnovu njih zarađuju i imaju određeni stepen rizika, tako da u tu svrhu moraju izdvojiti rezerve.Istina je da je rizik vanbilasnih stavki manji, kao i zarada.

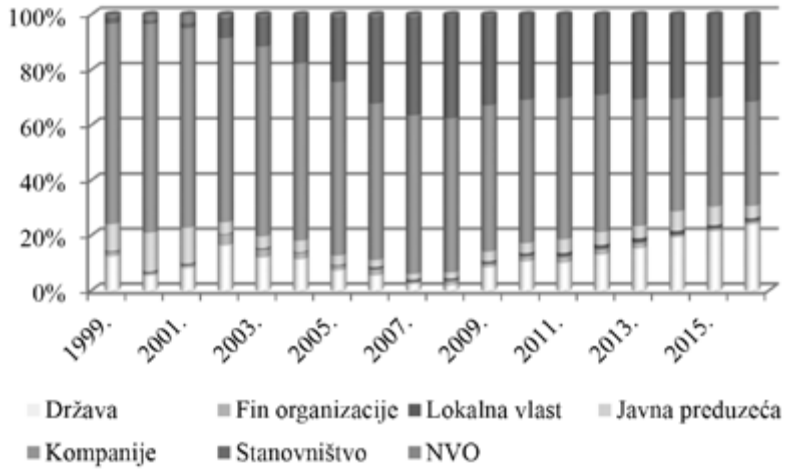
VRSTE KREDITA I DRUGIH PLASMANA

Kredit je postao masovni, visoko standardizovani proizvod, sa velikim brojem namena.

Prema različitim kriterijumima krediti se mogu razvrstati na sledeći način:

- prema obliku u kojem se daju – naturalni, robno – novčani i novčani kredit;
- prema nameni, odnosno prema upotrebi – potrošački, proizvođački i dele se na kredite za obrtne namene i investicione kredite;
- prema kriterijumu ročnosti - kratkoročni krediti, srednjoročni krediti i dugoročni krediti;
- prema kriterijumu ko je poverilac - privatne, bankarske, javne, domaće i inostrane;
- prema kriterijumu ko je dužnik, odnosno korisnik kredita - industrijski, komunalni, zanatski, državni, trgovački;
- prema kriterijumu obezbeđenja kredita – lični, pokriveni ili realni kredit;
- prema kriterijumu kamaćenja - kamatni i beskamatni;
- prema kriterijumu povlačenja kredita, jednokratni i sukcesivni;

Grafikon 5.2. Srbija, Krediti po nameni



Krediti za investicije (*TermLoans*) Investiciona ulaganja preduzeća, odnosno čitave privrede bitan su uslov dinamike rasta pojedinačnog preduzeća i/ili nacionalne privrede. Izvori sredstava za kreditiranje investicija moraju da budu dugoročni. Ovi krediti se mogu koristiti za:početno investiranje preduzeća u osnivanju,za tehničko – tehnološko unapređenje materijalne osnove rada ili za obezbeđenje trajnih obrtnih sredstava.Da bi se odobrio investicioni kredit neophodno je sprovođenje bankarske procedure, koja je rigorozna i komplikovana. Uz zahtev za investicioni kredit se podnosi investicioni program sa odgovarajućom dokumentacijom. Pri tom je ključno za odobrenje kredita da investicioni program demonstrira postojanje platežnos sposobne tražnje za dodatnim proizvodima i uslugama, koji se nameravaju realizovati upravo kroz investiciju.

Boks 5.1. Tri investiciona termina koji se pogrešno razumeju (*Wall Street Journal, Garret S.*, novembar 2014.)

Mnogo je investicionih termina koji se pogrešno razumeju, jer su investicije veoma složena oblast. Takvi najopasniji termini koji se pogrešno razumeju su: posredničke obaveze, likvidnost i alternativna investicija.

Kada je reč o investicionom savetovanju snažno preporučujem angažovanje registrovanog investicionog savetnika. Po zakonu on stavlja interes klijenta na prvo mesto, radi sa poverenjem, profesionalno, sveobuhvatno, ne usmeravajući vas pogrešno, ukazuje na sve sumnjive i važne činjenice, izbegavajući konflikt interesa.

Likvidnost je sposobnost prodaje dela imovine brzo, bez velikog snižavanja cene. Račun rezervi gotovine, a ne račun investicija je taj kojem se može pristupiti bez prodaje ili poreskih penala.

Šta je zaista alternativa investiranja? Često čitam naslove u kojima se kaže da investitori ocenjuju alternative, pri čemu oni žele nešto drugo a ne imovinu, hartije od vrednosti ili nekretnine. Pod pravom alternativom ja podrazumevam izbor između ulaganja u hedž fondove, direktnu participaciju, privatno ulaganje ili ograničeno partnerstvo, dakle modalitet, a ne oblast u koju se investira.

Krediti za obrtne potrebe se dele na kredite za trajna obrtna sredstava i kredite za obrtne potrebe. Krediti za trajna (stalna) obrtna sredstva su zapravo dugoročni investicioni krediti. Iz ovih kredita obezbeđuju se sredstva za reprodukcioni materijal, nedovršenu proizvodnju, poluproizvode i gotove proizvode. Kredite za trajna obrtna sredstva preduzeće traži u dva slučaja: na početku svog veka postojanja za početak procesa proizvodnje i za potrebe obezbeđenja procesa proizvodnje ili u slučaju da su sredstva za obrtna sredstva utrošena za investicije – nenamenski. Ovakvi dugoročni investicioni krediti u pravilu treba da budu odobreni iz dugoročnih izvora sredstava banke.Krediti za kratkoročne, obrtne potrebe, podrazumevaju obezbeđenje sredstava u cilju prevazilaženja povremenih, sezonskih ili vanrednih teškoća. Ovi krediti mogu biti namenjeni proizvodnji, zalihama i robnom prometu. Krediti namenjeni proizvodnji se odobravaju za proizvodnju, za nabavku sirovina i repromaterijala i za kreditiranje gotove robe i potraživanja.

Kreditiranje izvoznih poslova - predstavlja posebnu grupu kreditnih poslova sa namenom kreditiranja poslova vezanih za plasman roba i usluga u inostranstvo. Ovi krediti predstavljaju samo deo sistema stimulisanja izvoznih poslova pored raznovrsnih institucija, radnji i instrumenata.

Eskontni kredit – odobrava se na osnovu menično jemstva, tako da je u suštini menični kredit. Banka kupuje, odnosno otkupljuje menicu od imaoca pre njenog roka dospeća, pri tom umanjujući meničnu sumu za iznos eskonta (kamate) i proviziju banke.

Revolving krediti – su oblik srednjoročnog finansiranja kompanija, gde se obezbeđuje fleksibilno korišćenje sredstava, tako da se sredstva povlače prema potrebi klijenta u okviru ugovorene ukupne sume i otplaćuju prema finansijskim mogućnostima u okviru ugovorenog roka.

Krediti za finansijsko restruktuiranje – ovi krediti su u funkciji kupovine (akvizicije) kompanija i posebno je značajan kod LBO (*Leveraged by Out*) transakcija, gde grupa investitora kupuje kompaniju uz korišćenje kredita.

Hipotekarni kredit – predstavlja oblik dugoročnog kredita koji se odobrava korisniku na osnovu obezbeđenja – hipoteke - nepokretne imovine dužnika (nekretnine, kuće, zemljišta), kao i pokretnih stvari veće vrednosti (plovila, avioni).

Lombardni kredit – je kratkoročni vid kreditiranja, pri čemu zalogu za kredit predstavljaju pokretne stvari veće vrednosti, kao stokovi robe, HOV i dragocenosti.

Rambursni kredit – je specifičan kredit koji se javlja u spoljnotrgovinskom poslu, odnosno razmeni roba i usluga. On nastaje kada konfirmirajuća banka isplaćuje robna dokumenta i zadržava ih u svojini, sve dok ih korespodentska banka od nje ne otkupi, odnosno rambusira[12].

Kredit po tekućem računu- tekući račun može biti i pasivan, odnosno negativan, ukoliko je banka saglasna da vlasnik tekućeg računa skine sa računa više sredstava nego što se na njemu nalazilo. Pri tom banka procenjuje stabilnost izvora priliva vlasnika računa i najčešće ograničava sumu i vremensko trajanje negativnog stanja računa.

Kredit po osnovi akcepta, avala i garancije banke – odobrava se na osnovu raznih oblika jemstava, koje je banka dala korisniku kao garant. U slučaju neizvršavanja obaveza od strane dužnika, banka kao garant, izmiruje obaveze po osnovu jemstva, uz istovremeno odobravanje kredita korisniku za čiji je račun izvršila plaćanje.

Sekjuritizacija kredita – predstavlja raširen oblik zaštite od kreditnog rizika, gde se vrši transformacija hipotekarnih kredita u HOV (obveznice) emitovane na bazi ovih kredita. Plasiranjem ovih HOV na finansijskom tržištu obezbeđuje se dodatni finansijski potencijal banaka, pri čemu se povećava likvidnost, smanjuje kamatni i kreditni rizik.

KNJIGOVODSTVENI TRETMAN PLASMANA

Kratkoročni krediti za obrtna sredstva kompanija se knjiže (Lukić, 1996.) kod banke tako što se u trenutku odobrenja kredita i korišćenja (puštanja kredita u tečaj) zadužuje račun „Kratkoročni krediti za obrtna sredstava", a odobrava se „Žiro račun" za iznos odobrenog i iskorišćenog kredita. Za kratkoročne kredite važi pravilo da se kamata otplaćuje o roku dospeća zajedno sa glavnicom kredita.

Prilikom otplate zajedno sa kamatom se zadužuje račun „Žiro račun" za iznos glavnice i kamate, a odobrava se račun „Kratkoročni krediti za obrtna sredstva" za iznos glavnice i račun „Prihodi od kamate" za iznos kamate po osnovu odobrenog kredita.

Primer knjiženja kratkoročnog kredita za obrtna sredstva

- iznos 10.000 RSD,
- rok dospeća 6 meseci
- kamata od 12%.

12 Rambursirati ima francusko, odnosno englesko značenje naplatiti. Akceptom prvoklasne banke se stimuliše spoljna trgovina.

Odobreni kredit je iskorišćen u potpunosti i vraćen uredno sa pripadajućom kamatom. Kamata iznosi 600 RSD (10.000*6*12/1.200).

Knjiženje odobrenja i iskorišćenja kratkoročnog kredita za obrtna sredstva u dnevniku banke:

Kratkoročni kredit za obrtna sredstva…..…10.000

Žiro račun……..…….10.000

Knjiženje otplate kratkoročnog kredita za obrtna sredstva sa kamatom u dnevniku banke:

Žiro račun ……..10.600

Kratkoročni kredit za obrta sredstva 10.000

Prihodi od kamate ……..….600

Knjiženje potrošačkih kredita je jednostavno. Za iznos odobrenog potrošačkog kredita zadužuje se račun „Potrošački krediti", a odobrava se račun „Izdati barirani čekovi po potrošačkim kreditima". Gotovinsko učešće se knjiži tako što se zadužuje račun „Gotovina", a odobrava se račun „Potrošački krediti". Posle ovog knjiženja saldo računa „Potrošački krediti" pokazuje neto iznos duga po osnovu potrošačkog kredita, što znači da u ovom iznosu klijent koristi potrošački kredit. Za iznos kamate po kreditu se zadužuje račun „Potrošački kredit", a odobrava se račun „ Prihod od kamate", tako da račun „Potrošački krediti" pokazuje bruto iznos duga po osnovu potrošačkog kredita.

Kamata bankama služi kao sredstvo naplate prihoda, a njenom visinom se delom štite od rizika neplaćanja kredita. Naime, kamata se razlikuje za prvorazredne zajmotražioce, kada se zaračunava osnovna kamatna tarifa i dodatak koji je predviđen da bi se banka zaštitila od moralnog hazarda, tj. od potencijalne nemogućnosti naplate kredita pojedinih nesavesnih ili ekonomski nejakih klijenata. Kamatna stopa je jednaka zbiru prosečne cene izvora sredstava (pasivna kamata na uzete kredite i depozite), troškova administracije kredita, dela profita i dodatka za kreditni rizik. Deo kamate po osnovu kreditnog rizika služi kao rezerva za naknadu gubitka po osnovu kreditnog rizika.

Kod investicionih kredita se po pravilu primenjuju fleksibilne (varijabilne) kamatne stope. Varijabilna kamatna stopa je jednaka osnovnoj kamatnoj stopi na finansijskom tržištu (LIBOR, EURIBOR)[13] uvećanoj za rizik uzetog investicionog kredita. Kod investicionih kredita se pojavljuju dve vrste kamate: interkalarna i redovna kamata. Interkalarna kamata se obračunava od dana odobrenja kredita do dana odobrenja sredstava po osnovu kredita (vreme korišćenja). Redovna kamata se obračunava na investicioni kredit u otplati. Ona se obračunava najčešće jednom ili dva puta godišnje.

13 *LIBOR – London Interbank Offered Rate, EURIBOR – European Interbank Offered Rate.*

Primer odobrenja kredita na osnovu prikupljenih depozita

Ukoliko je banka prikupila 100 RSD transakcionih depozita, a mora nivo obaveznih rezervi držati na 10% onda će tzv. T račun knjiženja banke izgledati uprošćeno

Aktiva		Pasiva	
Obavezne rezerve	10 RSD	Transakcioni depoziti	100 RSD
Krediti	90 RSD		

Ukoliko je kamatna stopa na kredit koji je odobren 10% na godišnjem nivou, banka će na kraju godine zaraditi 9 RSD profita na osnovu odobrenog kredita. Ako je transakcioni depozit stavljen u banku sa kamatom od 5% godišnje, uz administrativne troškove održavanja depozita od 3 RSD godišnje ukupni troškovi pribave sredstava bili bi 8RSD godišnje. U tom slučaju dobit (profit) banke bi na kraju godine bio 1RSD ili 1% prinosa na aktivu.

UPRAVLJANJE AKTIVOM

Upravljanje aktivom i pasivom (*Assets Liability Management - ALM*) predstavlja svakodnevnu aktivnost menadžmenta banke usmerenu na porast izvora i plasmana banke, usklađivanje ročne i valutne strukture bilansa i usklađivanje aktive i pasive međusobno (Vunjak, Ćurčić, Kovačević, 2008.). Ova svakodnevna aktivnost banke treba da ima za osnovu stratešku orijentaciju banke tj. treba da bude u funkciji dugoročnih ciljeva banke. Ona treba da bude i sveobuhvatna, da obezbedi efikasno upravljanje u celini i pojedinostima, što je veoma složeno, ali uz korišćenje savremenih sredstava za obradu podataka (IT hardvera i softvera) je to u velikoj meri olakšano. Na ovaj način se prevazilazi problem neusklađenosti aktive i pasive, koja je kratkoročno moguća i održiva, imajući u vidu da je reč o nelikvidnosti, ali nije održiva na dugi rok, jer ugrožava bančinu solventnost. Nadležnost za upravljanje aktivom i pasivom koncentrisana je u Odboru za upravljanje aktivom i pasivom (*Assets Liability Commitee - ALCO*)i Upravnom odboru banke (*Board of Directors, BoD*).

Sadržaj menadžmenta aktive i pasive je:

- Održavanje likvidnosti – menadžment novca;
- Upravljane stopom adekvatnosti kapitala;
- Upravljanje kreditima i plasmanima;
- Upravljanje pasivom.

U suštini upravljanje aktivom i pasivom se svodi na minimiziranje konfliktnosti između profitabilnosti, likvidnosti i sigurnosti.

Upravljanje aktivom (*Assets Management*) predstavlja aktivnost alternativnog alociranja sredstava u cilju maksimiziranja profitabilnosti, uz održavanje stepena

rizičnosti poslovanja na prihvatljivom nivou. Treba pri tom imati u vidu strukturu aktive banaka, koja je specifična, imajući u vidu da je banka novčano preduzeće: gotovina i ekvivalenti, krediti i drugi plasmani, sredstva obavezne rezerve i ostala aktiva. Najveće učešće u aktivi imaju krediti i drugi plasmani, pogotovo u bankarskim sistemima zemalja u razvoju (i tranziciji).

Brojni su **faktori koji uslovljavaju menadžment aktive.** Prvo, ponašanje i preferencije klijenata. Tu u prvom redu banka mora da vodi računa o obezbeđenju dovoljnog nivoa likvidnosti, jer bi ono što se naziva „redovima klijenata ispred banke", predstavlja najopasniju situaciju u kojoj se banka može naći. Banka se u svakodnevnom poslovanju može osloniti samo na gotovinu u blagajni i račun, jer su ostale vrste aktive utržive[14] tek u određenom roku, a ne odmah. Drugo, zakonska ograničenja, kao što je obavezna rezerva, na određenom nivou aktive sa stanovišta sadržaja i nivoa, ili politika centralne banke, kao što je npr. uvođenje maksimiranja (plafoniranja) plasmana stanovništvu na kredite stanovništvu u predkrizno vreme, zbog nastojanja NBS da ekspanziju ove vrste kredita stavi pod kontrolu. Treće, interna ograničenja same banke. Tu do izražaja dolazi strateška orijentacija banke prema različitoj vrsti klijenata, kao što je odnos kompanije: stanovništvo ili politika banke vezana za upravljanje rizikom, gde banka može postaviti granicu za rast rizičnih plasmana u odnosu na ukupne plasmane. Četvrto, banka mora voditi računa o principima bankarskog poslovanja, a koji često bivaju međusobno suprotstavljeni. Banka, odnosno njen menadžment, mora stalno balansirati između profitabilnosti, likvidnosti i rizičnosti. Naime, interesi različitih grupa okupljenih oko banke (*stejkeholderi* banke) su, ne retko, suprotstavljeni, kao što su konflikti menadžment – akcionari, menadžment – klijenti, akcionari – klijenti.

Boks 5.2. Softveri su ključ za kredit risk menadžment
(*IT Online,* novembar, 2014.)

Globalna finansijska industrija će potrošiti 6,57 mlrd$ na softver i IT servise za kredit risk menadžment u 2014. godini, što predstavlja 17,9% ukupnih investicija u risk menadžment, tvrdi IDC FinancialInsight. Poslednjih godina finansijska kriza je odložila rast investiranja u tehnologiju, dok su istovremeno risk i komplajns funkcije ostale u rangu prioriteta, a analitika kredit riska i investicije u infrastrukturu su imale iznadprosečan rast.

U novom izveštaju koji je naslovljen „IDC tržišna očekivanja – ocena kretanja u analitici kredit riska za 2014." IDC FinancialInsight očekuje da se rast u ovoj oblasti realizuje po stopama od oko 9% godišnje do 2018. godine.

Ključni imperativ u odlučivanju o investiranju u kredit risk menadžment se pomera od procene kapitala i komplajnsa. Danas i u budućnosti institucije gledaju na ovu vrstu solucija kao analitičku infrastrukturu, neophodnu na svim segmentima upravljanja pružajući opštu korist banci. Tržišni lideri u bankarstvu povećavaju investicije u ove tehnologije kao prvi korak u modernizaciji bankarstva.

14 Utrživost – prodavljivost HOV ili druge imovine.

Prema *Li-May* i *Michaele Versace*, koji su deo svetskog tima IDC za izradu strategije riskmendžmenta „kredit risk je najširi, osnovni rizik sa kojim se suočavaju finansije. Glavne finansijske institucije pripremaju merljive alate stvarajući na taj način robustan kredit risk menadžment na osnovu lekcija naučenih tokom krize".

Upravljanje aktivom se može posmatrati sa stanovišta tretmana aktive kao stoka (*Stock*), što je statičko posmatranje aktive u određenom trenutku sa različitih aspekata (obim, struktura) i toka (*Flow*) koji aktivu posmatra dinamički i nastoji kroz menadžment proces da stvari i odnose unapredi.

Upravljanje aktivom je usmereno na:

- Upravljanje neaktivnom aktivom (rezerve likvidnosti, obavezna rezerva) – nastojanje da se ona minimizira, jer ne doprinosi prihodovanju (zarađivanju);
- Transakcije na finansijskom tržištu – banka može pribeći kupoprodaji HOV u cilju poboljšanja efikasnosti upravljanja, ali je to uslovljeno stepenom razvijenosti finansijskog tržišta;
- Transakcije na tržištu novca – banka se može zaduživati kod centralne banke (CB) ili banaka, ali to već predstavlja loš signal klijentima i regulatornom telu;
- Devizno tržište – kupoprodaja deviza može doprineti boljem usklađivanju rokova i strukture aktive;
- Tržište derivata – ograničeno je stepenom razvijenosti ovog tržišta (u Srbji nije razvijeno).

Tri su generalna pristupa menadžmentu aktive (Vunjak, Ćurčić, Kovačević, 2008.):

- **Grupisanje sredstava** (*Pool of Funds*) - svodi se na alokaciju sredstava nezavisno od izvora, za šta je pretpostavka obilatost(obilnost) izvora prikupljenih sredstava i obavlja se centralizovano;
- **Alokacija sredstava** (*Assets Allocation*) – usmereno je na obezbeđivanje likvidnosti,a pri tom zanemaruje zahteve klijenata, a zasnovano je na povezivanju izvora sredstava i plasmana pojedinačno;
- **Linearno programiranje** – je složeni proces upravljanja koji zahteva upotrebu savremenih IT sredstava, polazi od većeg broja endogenih i egzogenih faktora, pretpostavki i mogućih alternativnih izlaznih veličina - rešenja.

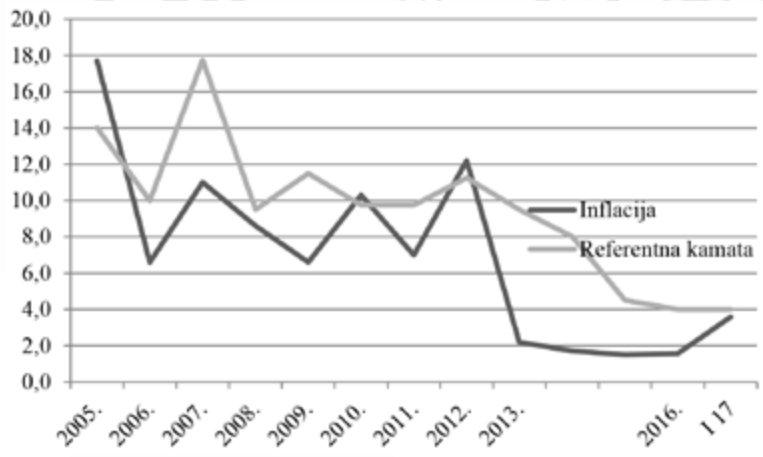
UPRAVLJANJE CENOM KREDITA I UPRAVLJANJE RIZICIMA

Cena kredita, odnosno **kamata** kako se ona uobičajeno naziva, predstavlja jedno od najsloženijih i najkontroverznijih pitanja ekonomske teorije. Odnos prema kamati kao ceni korišćenja zajmovnog kapitala bio je obeležen prirodom društveno - ekonomskog sistema (Labus, 1996.). Sve do pojave kapitalizma odnos prema kamati

i zarađivanju na bazi pozajmica kapitala bio je manje – više negativan (Mijatović, 2012.). Tek je kapitalizam prihvatio kamatu kao legitimnu veličinu , koja je određena kao oportunitetni trošak kapitala ili kao cena korišćenja tuđeg zajmovnog kapitala.

Brojni su **faktori koji određuju kamatu**. Kamata zavisi od stepena profitabilnosti onoga koji kapital pozajmljuje, jer visina kamata ograničava mogućnost veće zarade i obratno. Ponuda i tražnja zajmovnog kapitala je takođe od velikog uticaja, a imajući u vidu uobičajeno visok nivo konkurencije na finansijskom tržištu, kamata je manje – više data veličina i za poverioca i za zajmotražioca. Troškovi zajmodavca, su veoma važni, a u njih se ubrajaju troškovi pribave sredstava (depozita i pozajmica) i troškovi administracije kredita. Kamatna politika centralne banke, kao deo monetarne politike, je od ključnog značaja, jer cena pod kojom centralna banka pozajmljuje sredstva bankama (za likvidnost) predstavlja najnižu aktivnu kamatnu stopu na (nacionalnom) tržištu (eskontna, diskontna stopa ili referentna kamatna stopa). Uticaj države je važan, jer ona može npr. poreskom politikom uticati na cenu pozajmica.

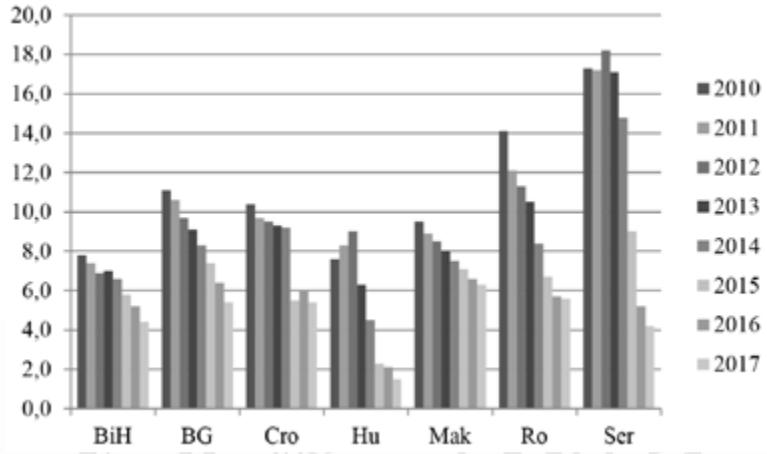
Grafikon 5.3. Srbija, Referentna kamatna stopa i inflacija (%)



Kamatna stopa igra važnu ulogu u finansijskom i privrednom sistemu i ima **veliki broj funkcija**. Ona predstavlja faktor formiranja agegatne(ukupne) štednje. Pri tom da bi potencijalne štediše bile zainteresovane da sredstva daju banci neophodno je da kamatna stopa na uloge bude realno pozitivna (viša od stope inflacije ili alternativno moguće korišćenje devizne klauzule). Ona je takođe faktor racionalne upotrebe sredstava, jer ako je nedovoljna investitori se neće ponašati racionalno. Uspešno funkcionisanje finansijskog tržišta takođe zavisi od kamate, jer ona predstavlja važan reper (signal) za ulagače. Kamata je faktor monetarno - kreditne regulacije i centralna banka može veoma mnogo uticati na privredne i finansijske tokove preko cene kapitala. Ona je važna za efikasno funkcionisanje bankarskog sistema. Utiče na

formiranje cena, kao deo troškova kompanija i banaka. Kamata ima svoj uticaj i na međunarodne tokove kapitala, usmeravajući ih svojom visinom, odnosno usmeravajući kapital putem razlike u stopama.

Grafikon 5.4. Kamate na kredite u lokalnoj valuti (%)



Kamatna politika banaka vezana je za kreditnu politiku u okviru poslova bankarskog menadžmenta (Đukić, Bjelica, Ristić, 2003.). Treba imati u vidu da postoji značajna razlika između tržišta roba i tržišta kapitala, što ima uticaja i na upravljanje kamatnom stopom. Prilikom odobravanja kredita vrši se negativna selekcija klijenata, pri čemu se odbijaju zahtevi onih za koje se proceni da nemaju potencijala da uzeti kredit vrate. Osim toga i kod klijenata kojima je odobren kredit postoji razlika u ekonomsko kapacitetu, tako da oni zajmotražioci koji su prvoklasni, kao jedan od ključnih uslova kredita dobijaju najnižu kamatnu stopu. Ona uključuje troškove pribave sredstava, troškove administriranja i deo za profit, dok ostali klijenti uz sve to imaju dodatak kojim banka nastoji da pokrije moralni hazard tj. mogućnost da kredit ne bude vraćen. Širi kontekst - stepen razvijenosti finansijskog sistema je takođe od uticaja, pa u bankoncentričnim sistemima, kakav je u Srbiji, prisutna je veća tražnja od ponude finansijskog kapitala, što dodatno utiče na (rast) kamatne stope.

Upravljanje kreditnim rizikom (Barjaktarović, 2009) ima najveću težinu od svih rizika, jer je ovaj rizik najvažniji imajući u vidu da je kredit najvažniji bankarski posao, na kojem banke najviše zarađuju. **Kreditni rizik** predstavlja negativnu mogućnost da dođe do izostanka vraćanja kredita i njegove kamate. Faktori kreditnog rizika mogu biti internog karaktera (vezani za samog zajmotražioca) ili eksterni (faktori iz šireg okruženja sa negativnim dejstvom na zajmotražioca).

Predupređivanje(umanjenje) kreditnog rizika je važno i ukoliko se poštuju pravila kreditne politike to ima pozitivnog uticaja na minimiziranje ovog rizika. To su: dis-

perzija klijenata, formalizovana procedura, sopstveno učešće klijenta, obavezna analiza finansijskog izveštaja i priprema amortizacionog plana otplate kredita. Kod analize ekonomske sposobnosti zajmotražioca da iznese kredit ispituje se bonitet klijenta, pri čemu se koristi pravilo „5C", jer se uzimaju u analizu (istraživanje) kapacitet (*Capacity*), kapital (*Capital*), karakter (*Character*), obezbeđenje - kolateral (*Collateral*) i ostali uslovi (*Conditions*). Analiza boniteta klijenta uključuje uporednu analizu, analizu trenda, analizu koeficijenata, Altmanovu Zeta analizu, *Chesserov* skoring sistem.

Kreditni rizik[15] se utvrđuje klasifikacijom svih kreditnih linija u portfoliju, pridajući odgovarajući koeficijent rizičnosti svakom kreditu i za to vezano odgovarajući iznos rezervi uodnosu na vrednost odobrenog kredita. Kategorizacija kreditnog rizika ide od 0% (bez rizika, gotovina pozajmice od vlada i centralnih banaka zemalja članica OECD[16]), nizak rizik 10% i 20% (potraživanja od javnog sektora i banaka iz zemlja OECD), umereni rizik 50% (hipotekarni krediti) i standardni rizik 100%. Od banaka se zahteva periodična – kvartalna (tromesečnu) klasifikacija (reklasifikacija) i izdvajanje odgovarajućeg nivoa rezervi. Na sličan način se kategorizuje i vanbilansna aktiva banaka.

Kamatni rizik je rizik da banka usled oscilacija kamatnih stopa zabeleži gubitak ili da izostane projektovana dobit. Kamatni rizik različit je za pojedine stavke bilansa stanja, koje su različito osetljive na ovu vrstu rizika. Ovaj rizik zavisi od strukture bilansa i stope inflacije, kao i rokova vezanih za pojedine bilansne stavke. Kao i svaki rizik ovaj rizik se može prevaliti na jednog od učesnika, može se podeliti između njih ili se mogu koristiti hedžing poslovi, poslovi sa HOV kojima se snižava rizik.

Upravljanje kamatnim rizikom se svodi na minimiziranje bilansnih stavki koje su osetljive na oscilacije kamatnih stopa, odnosno uravnoteženjem stavki osetljivih na kamatni rizik. Ugovaranjem varijabilnih kamatnih stopa snižava se ovaj rizik za banku, a prevaljuje se na klijenta.

KOA – KOP

KOA = kamatno osetljiva aktiva,

KOP = kamatno osetljiva pasiva,

KOA / KOP - gep racio ili **gep pokazatelj.**

15 Odluka o klasifikaciji bilansne aktive banaka, Sl. glasnikbr. 94/11, 57, 123/12, 43,113/13, 135/14, 25,38/15, 61, 69, 91/16 i 101, 114/17.

16 OECD – Organizacija za međunarodnu ekonomsku saradnju i razvoj(Organization for Economic Cooperatin and Development), Pariz, okuplja razvijene zemlje.

REZIME POGLAVLJA

Banke su razvile veliki broj proizvoda i usluga kredita, na kojima još uvek najviše zarađuju. Kreditiranje spada u osnovne bankarske poslove, a sa stanovišta knjigovodstva predstavlja aktivan bankarski posao, u kojem je ona u ulozi poverioca i naplaćuje aktivnu kamatu. Osim kredita razvijeno je plasiranje u hartije od vrednosti i vanbilansne aktivnosti banaka, kao što su garancije. Pri odobravanju kredita u prvom planu je ocena kreditne sposobnosti klijenta, tj. sposobnost da kredit vrati u roku uvećan za kamatu. Određujući cenu kredita banke vode računa o ceni prikupljenih sredstava, troškovima administriranja kredita, kreditnoj sposobnosti klijenta. Imajući u vidu veliki stepen konkurencije na bankarskom tržištu cena kredita je u pravilu data za pojedinu banku.

KLJUČNE REČI

kredit, poverenje, plasmani, upravljanje aktivom, cena kredita, kamata

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

5.1. Šta je kredit?
5.2. Kakav je kredit osnovni ili sporedni posao?
5.3. Da li je kredit aktivan ili pasivan posao?
5.4. Da li je kod kredita banka dužnik ili poverilac?
5.5. Koji su plasmani osim kredita?
5.6. Koje su vrste kredita sa stanovišta namene?
5.7. Koji je redosled koraka pri odobravanju kredita?
5.8. Kako se knjigovodstveno tretiraju krediti?
5.9. Kako se knjigovodstveno tretiraju garancije?
5.10. Šta je moralni hazard?
5.11. Kako se smanjuje kreditni rizik?
5.12. Faktori upravljanja aktivom?
5.13. Šta je neaktivna aktiva?
5.14. Koja su pravila kreditne politike banaka?
5.15. Šta je primarna cena kredita?
5.16. Šta je negativna selekcija zajmotražilaca?
5.17. Zašto se koristi varijabilna kamatna stopa?
5.18. Koji je najvažniji rizik i zašto?
5.19. Da li postoji konflikt između likvidnosti i profitabilnosti?
5.20. Da li postoji konflikt između rizičnosti i profitabilnosti?



INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE I BANKE

III deo



6. MONETARNA POLITIKA, INSTRUMENTI I UTICAJ NA POSLOVANJE BANAKA

Monetarna politika, kao skup mera i instrumenata kojima centralna banka reguliše količinu novca u opticaju, uključuje kreditnu, kamatnu, politiku kursa i deviznu politiku. Monetarna politika preko instrumenata utiče na poslovanje banaka, a njihova reakcija zavisi od brojnih faktora, kao što su veličina banke, učešće na tržištu, strategija, poslovna politika.

CILJ UČENJA

- Da se definiše sadržaj monetarne politike;
- Da se nabroje i objasne pojedini segmenti monetarne politike;
- Da se objasne instrumenti monetarnog regulisanja;
- Da se navedu uticaji instrumenata monetarne politike na poslovanje banaka.

UVOD

Osnovna uloga centralne banke u nacionalnoj privredi je izdavanje novca i regulisanje količine novca u opticaju. Količina novca je bitna, jer od nje zavisi kako i kojom brzinom će se vršiti kupoprodaje roba i usluga u nacionalnoj privredi, koje ukupno čine bruto domaći proizvod (BDP). Ukoliko je novca više nego što treba (nego što je optimalno), tada će previše likvidnosti učiniti da se vrednost novca smanji i uticati na porast opšteg nivoa cena (inflacija). Obratno, ako je novca manje nego što je optimalno, to će uticati na otežani promet roba i usluga i istovremeno će uticati na snižavanje opšteg nivoa cena (deflacija).

Monetarna politika, za koju je zadužena centralna banka, zapravo je složena od nekoliko ključnih segmenata - politika. Prvi je monetarna politika u užem smislu, čiji je zadatak uticaj na količinu novca u opticaju (regulisanje količine novca). Drugi je kreditna politika, kojom centralna banka povećava ili smanjuje likvidnost banaka. Treći segment je politika kamatnih stopa CB, preko kojih CB utiče na nivo kamatnih stopa koje se koriste u bankarskom sistemu. Četvrti segment je politika ekonomskih odnosa sa inostranstvom, a u njenom središtu je uticaj na deviznu politiku, odnosno politiku kursa domaće valute i posredno uticaj na trgovinski i (ukupan) platni bilans zemlje.

Centralnoj banci su na raspolaganju mere i instrumenti kojima sprovodi pojedine politike iz okvira monetarne politike. Obavezna rezerva, kao zakonski zahtev za

držanje dela depozitnog potencijala banaka imobilisanog (zamrznutog) na računima, bez mogućnosti korišćenja za plasmane, nastala je zbog potrebe održavanja minimalnog nivoa likvidnosti - novčanih sredstava u banci da bi bila u stanju da servisira svoje obaveze i koristi se za regulisanje količine novca u opticaju i monetarne multiplikacije. Kupoprodaje HOV ili operacije na otvorenom tržištu (OOT), CB koristi za povećanje, odnosno smanjenje primarnog novca i količine novca u opticaju. Regulisanje kamatnih stopa CB, kao cene po kojoj ona plasira novac ili pomaže bankama u teškoćama likvidnosti, CB utiče na opštu cenu novca na tržištu, odnosno kamate poslovnih banaka. Devizne transakcije CB sa poslovnim bankama, odnosno kupoprodaje deviza, CB koristi za povećanje, odnosno povlačenje primarnog novca iz opticaja i istovremeno služi za fino podešavanje (*Fine Tuning*) nivoa deviznog kursa nacionalne valute. U svakom pojedinačnom slučaju korišćenja monetarnih instrumenata uticaj na poslovanje banaka je veoma prisutan, a reakcija banaka je različita zavisno od velikog broja faktora, pri čemu treba imati u vidu da je monetarna politika (tačnije politike) za banke data i na nju ne mogu uticati.

MONETARNA POLITIKA

Ekonomska politika ili tačnije (makro) ekonomske politike, jer je reč o skupu više mera, predstavlja javno delovanje (države) u ekonomiji (Jakšić, 2008.). Ekonomska politika ne treba da guši tržište, već treba da podstakne aktere, privredne subjekte, kompanije i građane kao potrošače, da se ponašaju na željeni način. Makroekonomske politike imaju za cilj uspostavljanje makroekonomske stabilnosti, a u njenom fokusu je briga o pitanjima gde tržište nije u stanju da pruži adekvatan odgovor, preraspodela domaćeg bruto proizvoda (BDP) kroz javnu potrošnju i podsticanje razvoja. Među makroekonomske politike spadaju monetarna i fiskalna politika kao najvažnije, politika dohodaka, politika cena, politika ekonomskih odnosa sa inostranstvom, direktna kontrola.

Monetarna politika po mnogima predstavlja najvažniju makroekonomsku politiku, u svakom slučaju sa fiskalnom politikom je u centru pažnje (stručne) javnosti. Nosilac monetarne politike je centralna banka, koja različitim instrumentima monetarne politike utiče na količinu novca u opticaju tj. reguliše novčanu ponudu. Pri tom treba imati u vidu da monetarna politika u širem smislu predstavlja skup politika, koja se sastoji od: monetarne politike u užem smislu, kreditne, kamatne politike, politike deviznog kursa i politike ekonomskih odnosa sa inostranstvom (politike platnog bilansa).

Boks 6.1. Stručnjaci za aktivniju monetarnu politiku HNB (HRT, avgust 2018.)

Hoće li ove godine zbog inostranih kretanja porasti kamate - to je pitanje kojim se bave domaći i svetski analitičari. Građani u Hrvatskoj trenutno plaćaju skuplje kredite nego ostali građani EU, no kamate su niže nego pre nekoliko godina. Razlog tome je Evropska centralna banka koja kamatne stope već duže drži na istorijski niskom nivou. Je li tome došao kraj?

Kako će se kretati kamatne stope, stručnjacima je teško prognozirati. Mere Evropske centralne banke, koje utiču i na visinu kamata u hrvatskim bankama, zasad govore o srazmerno povoljnom zaduživanju. "Ako gledamo mere Evropske centralne banke onda možemo otprilike reći sa nekakvom sigurnošću da ove godine ne bi trebalo doći do rasta kamatnih stopa iako će Evropska centralna banka smanjiti monetarne intervencije, ali će nastojati da kamatne stope zadrži na niskim razinama", smatra akademski voditelj JM Modula Dubravko Radošević.

Ta bi politika, prema procenama, mogla trajati i do sredine 2019. No analitičari upozoravaju FED je tri puta blago povećala kamatne stope te trenutno deluje nesinhronizovano s ECB. "Postoje brojni rizici, jedan od rizika je Italija, Italija se nalazi u političkim ali i u ekonomskim problemima ako budu ti problemi narasli kao sistemski onda će morati delovati ECB", kaže Tihomir Domazet s Instituta za finansije i razvoj Zagreb.

Neki od faktora mogli bi biti i rast cena nafte, trgovinski rat te složeni globalni odnosi. U sklopu monetarne politike stručnjaci naglašavaju ulogu HNB-a koji trenutno kontroliše visinu kursa domaće valute. "Problemi i pojave kao kamatna stopa, inflacija, švajcarac ... jednostavno se moraju pratiti i kontrolisati. Ako kontrolišete samo jednu stvar onda se ostavlja mogućnost da vas druge varijable zaskoče i kreiraju vam probleme, znači cilj HNB-a mora bit praćenje više ekonomskih varijabli", upozorava financijski analitičar Neven Vidaković.

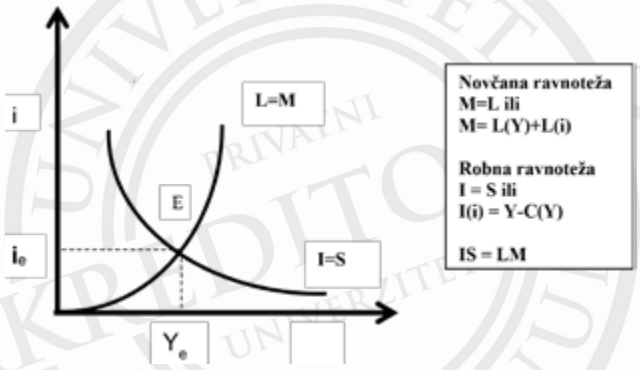
Kriza je, naglašavaju stručnjaci, Hrvatsku uhvatila nespremnu te je izazvala rast državnog duga i gubitak radnih mesta. Ako ne želimo da se to opet dogodi, savetuju, morala bi se aktivnije voditi monetarna politika.

Monetarna politika (u užem smislu) i centralna banka kao nosilac ove politike kao najvažniji cilj postavljaju stabilnost nacionalne valute (Hadžić, Barjaktarović, 2013.). Pri tom treba imati u vidu da je stabilnost valute izvedena veličina i da zavisi od makroekonomske stabilnosti privrede. To se postiže regulisanjem količine novca u opticaju, koja služi za nesmetano odvijanje kupoprodaja (proizvoda i usluga) kojima se vrši prometovanje bruto domaćeg proizvoda, tj. svega onoga što je nacionalna privreda proizvela i ponudila tokom određenog perioda (obično se posmatra period od godine dana).

Optimalna količina novca u opticaju predstavlja samo teorijski koncept u kojem se izjednačuju ponuda novca, za koju je zadužena CB kroz svoju emisionu funkciju, i tražnja za novcem od strane privrednih subjekata, banaka, kompanija i građana. Ukoliko količina novca u opticaju odstupa od optimalne, tada će doći do negativnih

posledica u nacionalnoj privredi. Kada je količina novca u opticaju veća od optimalne doći će do obezvređivanja domaće valute (vrednosti novca) i istovremeno do porasta opšteg nivoa cena – inflacije ili do njenog ubrzanja ukoliko je već prisutna. Inflacija, naročito ako je visoka, ima loše posledice na privredne subjekte, otežavajući im odlučivanje i planiranje, obezvređuje njihova sredstva i destimuliše ulaganje (investiranje). Ne treba smetnuti s uma da su dužnici oni koji imaju koristi od inflacije, dok poveriocima inflacija ne odgovara, jer gube. Kada količina novca odstupa naniže od optimalne tada će doći do teškoća u prometovanju BDP zbog nedostatka novca, nelikvidnosti i istovremeno do porasta vrednosti novca i pada opšteg nivoa cena, deflacije. Ono što je naročito nepovoljno kod deflacije je njen negativan uticaj na privrednu aktivnost i zaposlenost.

Slika 6.1. Novčana ravnoteža u IS - LM modelu



U novčanoj ravnoteži izraženoj IS-LM modelom (Slika 6.1.)značenje pojedinih veličina je: M- ponuda novca, Y – bruto domaći proizvod, dohodak, I – investicije (*Investments*) , S – štednja (*Savings*), i- kamatna stopa (*Interest rate*), C – potrošnja (*Consumption*).

Kreditna politika je politika centralne banke u kojoj ona kreira i realizuje način i obim kreditnih plasmana namenjenih poslovnim bankama (Đurović-Todorović, Jovanović, Krstić, 2008.).Važnost kreditne politike uslovljava da se monetarna politika često označava kao monetarno – kreditna politika. Najčešće je reč o kreditima za likvidnost, kod kojih dolazi do izražaja uloga CB kao „poslednje odstupnice likvidnosti". Ona se, dakle, stara o adekvatnoj likvidnosti bankarskog sistema i preko njega čitavog privrednog sistema, kako bi se obezbedilo nesmetano odvijanje kupoprodajnih transakcija kojima se prometuje BDP. U okviru ove politike postoje takođe, doduše prevaziđeni u tržišnoj ekonomiji, tzv. krediti za selektivne namene, gde CB odobrava refinansiranje već ranije odobrenih kredita poslovnim bankama za grane i područja koje vlada (država) vidi kao prioritetne sa stanovišta razvoja

(poljoprivreda, priprema proizvodnje za izvoz, izvoz). Osim toga kreditnom politikom CB indirektno reguliše obim i strukturu kreditne aktivnosti poslovnih banaka.

Kamatna politika je veoma važan segment monetarne politike, kojom CB utvrđuje svoju kamatnu stopu, odnosno stope, preko kojih reguliše visinu kamatnih stopa na novčanom tržištu. Kamatna stopa (stope) CB su referentne kamatne stope, koje dominantno utiču na cenu novca u nacionalnoj ekonomiji, a to je cena novca po kojoj CB pozajmljuje novac poslovnim bankama. To mogu biti eskonta ili diskontna stopa, kao kamatna stopa na pozajmice bankama za likvidnost. To takođe mogu biti kamatne stope po kojima CB prodaje HOV na novčanom tržištu, kakav je slučaj u Srbiji od 2006. godine, jer je referentna kamatna stopa - kamatna stopa na dvonedeljne, a od 2013. godinena nedeljne repo operacije[17]. U svakom slučaju pozajmljujući novac od CB poslovne banke su upućene da novac koji one pozajmljuju (aktivna kamatna stopa na pozajmice) vrednuju više nego što je osnovna kamatna stopa.

Politika ekonomskih odnosa sa inostranstvom ili **politika platnog bilansa** je veoma važan segment monetarne politike, takođe u nadležnosti CB. Njome CB nastoji da upravlja kretanjima u spoljnotrgovinskoj razmeni, utičući prvenstveno da odnosi razmene budu pozitivni, tj. da nacionalna ekonomija više izvozi dobara i usluga nego što uvozi. Za to CB može koristiti politiku kursa nacionalne valute, carinsku i deviznu politiku. Naravno, odnosi razmene sa svetom u osnovi zavise od stepena konkurentnosti privrede na međunarodnom tržištu. Kod zemalja u tranziciji, među kojima je i Srbija, centralne banke se suočavaju sa niskom konkurentnošću nacionalnih privreda i otuda (visokim) deficitom razmene sa inostranstvom. Pri tom treba razlikovati tekući račun plaćanja, u koji spada plaćanje po osnovu razmene roba i usluga, od kapitalnog računa, u koji ulaze plaćanja/naplate po osnovu stranih direktnih investicija i kreditnih odnosa sa inostranstvom.

Devizna politika je samo jedan segment politike ekonomskih odnosa sa inostranstvom i odnosi se na politiku kursa nacionalne valute. Pri tom pitanje od centralnog značaja je pitanje izbora vrste deviznog kursa za koji će se CB opredeliti, birajući između fiksnog, fluktirajućeg kursa, koji se formira na tržištu ili povremeno prilagođavajućeg, gde se u osnovi devizni kurs formira na tržištu, s tim da CB interveniše na deviznom tržištu u cilju smanjivanja oscilacija do kojih odlazi. Kod zemalja u tranziciji, u koje spada i Srbija, najviše se koristi politika povremeno prilagođavajućeg kursa domaće valute.

PODELA INSTRUMENATA MONETARNE POLITIKE

Centralne banke su zadužene u tržišnim uslovima za vođenje **monetarne politike,**koja se najčešće smatra najvažnijom makroekonomskom politikom, a koja uključuje monetarnu politiku u užem smislu, kreditnu politiku, kamatnu politiku i deviznu politiku. Ovako široko definisana monetarna politika je zasnovana na monopolu emisije novca koji centralna banka dobija od države.

17 Reč je o kupovini / prodaji državnih hartija od vrednosti, uz obavezu centralne banke da ove HOV otkupi natrag (reotkupi) posle naznačenog vremena.

Centralna banka kao institucija na vrhu piramide bankarskog i finansijskog sistema jedne zemlje nije profitna institucija, već je najčešće posvećena ostvarivanju cilja stabilnosti nacionalne valute. Pored ovog cilja ne retko se pominju i ciljevi kao što su postizanje privredne stabilnosti i ekonomskog rasta i zaposlenosti, koji su ipak nešto niže rangirani u hijerarhiji makroekonomskih ciljeva.

Ove ciljeve centralna banka nastoji da ostvari upotrebom **instrumenata monetarne politike**, složenim mehanizmima za posredno delovanje na privredne tokove. Koje će i kakve mehanizme monetarnog delovanja centralna banka upotrebljavati zavisi od brojnih faktora, a najvažniji je stepen razvijenosti finansijskog sistema. Neki od tih instrumenata omogućavaju neposredno ostvarivanje ciljeva monetarne politike – **direktni instrumenti.** Takvi su regulisanje visine kamatne stope i regulisanje obima plasmana banaka i drugih finansijskih institucija. Drugi,**indirektni instrumenti**, ciljeve postižu složenim delovanjem variranjem obima primarnog novca na ukupnu količinu novca u opticaju.

Instrumente monetarne politike razlikujemo takođe prema tome da li su **kvantitativnog** ili kvalitativnog karaktera. Kvantitativni instrumenti deluju u celoj nacionalnoj privredi bez izuzetka, a među njih se ubrajaju politika obavezne rezerve, kao politika držanja određenog dela aktive banaka na računima kod centralne banke, bez mogućnosti korišćenja tog dela aktive za plasmane, dakle imobilisanje (zamrzavanje) dela depozita i prikupljenih sredstava. Ova politika usmerena je na sve banke, koje podležu istim pravilima igre u pogledu obuhvata aktive na koju se obračunava obavezna rezerva i u pogledu stopa tog izdvajanja. Politika eskontne stope, je takođe instrument koji deluje na sve aktere bez izuzetka, a sastoji se u određivanju cene novca koji pozamljuje bankama sama centralna banka. Dakle, cena po kojoj će se banke zadužiti kod centralne banke je istovetna za sve banke i unapred poznata. Politika operacija na otvorenom tržištu je takođe instrument kvantitativnog karaktera i sastoji se u kupovini, odnosno prodaji državnih hartija od vrednosti (državni zapisi, obveznice, blagajnički zapisi) od strane centralne banke, kojom reguliše količinu novca u opticaju.

Kvalitativni instrumenti monetarnog regulisanja su mehanizmi kojima centralna banka utiče na količinu novca u opticaju različito – selektivno prema različitim kriterijumima. Takvi su instrumenti koji prave razliku prema vrstama kredita, prema korisnicima kredita, nameni kredita, uslovima korišćenja kredita, rokovima kredita i kamatnim stopama kao važnim odrednicama. Kao način stimulisanja određenih delatnosti, odnosno segmenata privrede, npr. mala i srednja preduzeća (MSP) poslovne banke će obezbediti kreditne linije od centralne banke ili međunarodnih finansijskih institucija, koje će u vidu kredita plasirati pod povoljnijim uslovima ovim ekonomskim subjektima u odnosu na uobičajene. Slično se desilo u domaćim uslovima nakon širenja krize na našu zemlju, kada je centralna banka obezbedila stimulisanje privrednog oporavka preko subvencija kamatnih stopa poslovnim bankama koje su odobrile kredite za likvidnost, investicije ili potrošačke kredite.

Moguće je takođe razlikovanje mehanizama monetarne politike sa stanovišta regulisanja strane ponude, odnosno strane tražnje za kreditima poslovnih banaka.

Instrumenti regulisanja ponude kredita su mehanizmi koji određuju obim i uslove kreditiranja od strane poslovnih banaka. Pri tom centralna banka naročito vodi računa o različitoj prirodi delovanja na ponudu i tražnju kredita stanovništvu (imaju inflatorno dejstvo povećavajući tražnju), koje u pravilu nastoji da ograniči. Takav primer bio je kada je Narodna banka Srbije (NBS) uvela ograničenje rasta ovih kredita, vezujući maksimalan obim ovih kredita za dvostruku vrednost kapitala banke. **Instrumenti regulisanja tražnje kredita** su mehanizmi kojima centralna banka stavlja pod kontrolu uslove kreditiranja banaka, kao što je eskontna stopa, kao cena pozajmica novca bankama, koje posredno određuje cenu kredita krajnjih korisnika. Centralna banka je takođe u poziciji da propiše minimalne uslove koje moraju zadovoljiti zajmotražioci da bi im krediti bili odobreni.

INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE

Instrumenti monetarne politike su alati kojima CB nastoji da utiče na ponudu novca na tržištu, cenu tog novca i kurs domaće valute, odnosno da u celini utiče na krajnje ciljeve svog funkcionisanja, a to su prevashodno stabilnost kursa domaće valute, drugim rečima makroekonomska stabilnost, uz adekvatan privredni rast i zaposlenost. Instrumenti monetarne politike su brojni, a među najvažnijima su obavezna rezerva poslovnih banaka, operacije na otvorenom tržištu, kao drugo ime za kupoprodaje hartija od vrednosti, regulisanje najvažnijih kamatnih stopa, krediti poslovnim bankama, kupoprodaja deviza CB od poslovnih banaka. Treba pri tom imati u vidu da pojedini instrumenti imaju manje ili više elemenata tržišnosti, da su sa različitom snagom uticaja na regulisanje količine novca u opticaju i da su se vremenom menjali, kako po svojoj prirodi, tako i po mestu u setu mera monetarne politike, zavisno od preovlađujuće ekonomske (monetarne) doktrine (učenja) i zavisno od efekata na ciljeve monetarne politike.

Obavezna rezerva (Živković, Kožetinac, 2003.) je zakonski zahtevano imobilisanje (zamrzavanje) dela depozitnog potencijala poslovnih banaka na računima (kod centralne banke), tj. deo potencijala koji se ne može koristiti za plasiranje na tržištu. Zakonodavac (država) je osmislio ovu meru u nastojanju da spreči relativno čestu pojavu bankarskih panika na prelazu u XX vek, a to je situacija u kojoj zbog gubitka poverenja u neku poslovnu banku (banke) veliki broj deponenata nastoji da povuče svoje depozite sa računa banke (banaka). Dakle, motiv je bio da se obezbedi adekvatan nivo likvidnosti u bankama, da u svakom trenutku budu u stanju da odgovore svojim obavezama. Na ovaj način se smanjuje mogućnost da banka dođe u zonu nelikvidnosti, a samim tim i potrebe da centralna banka interveniše i pomogne poslovnoj banci da prebrodi trenutnu situaciju odobravanjem kredita za likvidnost.

Treba imati u vidu da je ova mera administrativna (kruta, rigidna) i netržišna, a da se različitim obuhvatom ukupnog depozitnog potencijala i njegovim promenama, kao i promenama stopa obavezne rezerve menja i politika obavezne rezerve CB, te je otuda i delovanje ovog instrumenta različito. CB zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji su

zbog nedovoljno razvijenog finansijskog tržišta, u pogledu obima trgovanja i vrsta materijala (HOV) kojima se trguje, prinuđene da ovom instrumentu monetarnog regulisanja pribegavaju više. Nasuprot tome, u zemljama koje su finansijski razvijenije i gde je trgovanje HOV razvijeno, CB mogu da obaveznu rezervu svedu na neophodan minimum, kako u pogledu stopa, tako i u pogledu učestalosti promena nivoa (stopa) obavezne rezerve. Kod ovog instrumenta je naročito važno pitanje kamatne stope na sredstva koja su izdvojena u rezervu, koja je u pravilu nulta ili veoma niska, tačnije realno negativna (u pravilu). Takođe važno pitanje je direktno delovanje koje se postiže putem promena obavezne rezerve i brzine ovog delovanja.

Dva su smera delovanja obavezne rezerve kao instrumenta monetarnog regulisanja. Ukoliko CB nastoji da vodi ekspanzivnu monetarnu politiku tada će pristupiti snižavanju stopa obavezne rezerve (OR) i smanjenju obuhvata vrsta depozita koji ulaze u osnovicu OR. Obratno, kada CB vodi restriktivnu monetarnu politiku tada će stopa obavezne rezerve ići naviše i/ili obuhvat depozita koji ulaze u osnovicu biće veći.

Operacije na otvorenom tržištu (Ritter, Silber, Udell, 2009) **(OOT)** predstavljaju kupoprodaje hartija od vrednosti, u pravilu državnih HOV, između CB i poslovnih banaka, kojima se reguliše količina novca u opticaju. Ovaj instrument monetarnog regulisanja je tipičan tržišni instrument monetarne politike, instrument koji je karakterističan za najrazvijenije tržišne ekonomije, sa razvijenim finansijskim sistemom, uključujući naročito finansijsko tržište. U meri u kojoj se zemlje u razvoju i tranziciji opredeljuju za jačanje finansijskog tržišta i generalno tržišni način privređivanja, u toj meri će biti prostora za OOT kao instrument monetarnog regulisanja u poređenju sa drugim instrumentima. Pri tom treba imati u vidu da iskustvo monetarne politike sa osloncem na OOT pokazuje da je neophodno određeno vreme da bi OOT iskazale puni efekat delovanja. OOT predstavljaju instrument kojim je moguće fino podešavanje (*Fine Tuning*), a njegovi efekti su indirektniji nego kod obavezne rezerve. Pri tom CB mora voditi računa o ceni HOV koje se prodaju na taj način (kamata) utičući na tražnju privrednih subjekata za ovim HOV.

CB na novčanom tržištu trguje – kupo-prodaje državne HOV, obveznice različitog perioda dospelosti i svoje sopstvene HOV, blagajničke zapise. Ona može kupoprodaje vršiti kako sa poslovnim bankama, tako i sa drugim finansijskim, nebankarskim institucijama i kompanijama. Kakva će biti ponuda i tražnja za ovim HOV zavisi od više faktora, od situacije u kojoj se ekonomija nalazi tj. od faze privrednog ciklusa, od cene ovih HOV, tj. kamatne stope po kojima se ove HOV kupuju/prodaju i od tipa monetarne politike koju CB vodi.

Kada vodi ekspanzivan tip monetarne politike CB vrši otkup HOV od privrednih subjekata kod kojih se ove HOV nalaze. Na taj način CB plasira novac za kupljene hartije, tačnije vrši primarnu emisiju i na taj način povećava ukupnu količinu novca u opticaju. Za očekivati je da će ove operacije delovati na ponudu HOV i istovremeno na njihovu cenu. Suprotno, kada CB vodi restriktivan tip monetarne politike, tada prodajom HOV privrednim subjektima povlači novac iz opticaja, smanjujući primarni novac i time ukupnu količinu novca u opticaju. Treba imati u vidu da ovaj tok operacija na otvorenom tržištu (OOT) nije neutralan prema ceni novca, tj. kamati.

Boks 6.2. Šoškić: Monetarna politika se mora relaksirati (A. Milošević, Danas, jul 2015.)

Srbija je u recesiji, inflacija je u januaru 2015. bila 0,1%, inflaciona očekivanja su niska, a referentna kamatna stopa NBS je i dalje prilično visokih 8%.

Da li bi NBS trebalo da snizi repo stopu, pitanje je oko kojeg ne postoji potpuno saglasje stručne javnosti, ali čak i sporazum sa MMF predviđa oprezno relaksiranje monetarne politike, odnosno spuštanje referentne stope, kao mehanizma za podsticanje privrednog rasta. S druge strane, obaranje stope bi verovatno oborilo i dinar, što je pojedine eksperte navelo na misao da centralna banka visokom stopom efektivno štiti kurs.

Profesor Ekonomskog fakulteta u Beogradu i bivši guverner NBS, Dejan Šoškić kaže za Danas da „u situaciji kada je inflacija ispod inflacionog cilja (4±2% godišnje) i kada nema visokih inflacionih očekivanja, a privredaje u recesiji i postoji opasnost od deflacije, monetarna politika bi se morala relaksirati. "Tome u prilog prema njemu, idu i dešavanja u EU, gde je ECB počela da upumpava po 60 milijardi evra mesečno u zemlje evrozone, kako bi im olakšala vraćanje dugova i stimulisala rast.

Eskonta stopa je kamatna stopa koja se plaća i naplaćuje kod kupoprodaje državnih HOV kojima trguje centralna banka.To je kamata koju CB plaća prilikom otkupa HOV nakon roka dospeća ili diskont (sniženje) ako CB HOV otkupljuje pre roka dospeća. Ova kamatna stopa zavisi u osnovi od stope inflacije u nacionalnoj privredi i po pravilu nešto je viša od stope inflacije. U krizna vremena, kakva su sada, CB nastoje da niskim, čak realno negativnim kamatnim stopama na državne HOV obezbede povoljne uslove za investiranje i oporavak privredne aktivnosti. Ovu kamatnu stopu svakako treba razlikovati od referentne kamatne stope, koja ne mora nužno biti eskontna (diskontna) stopa. Takav je slučaj u Srbiji, gde je od septembra 2006. godine, kao referentna kamatna stopa figurira kamatna stopa na dvonedeljne operacije reotkupa državnih HOV (tzv. repo transakcije), a od početka 2013. godine kamatna stopa na nedeljne HOV.

Ova kamatna stopa, kao osnovna kamatna stopa, posredno utiče na sve ostale kamatne stope na novčanom tržištu. Pošto se poslovne banke zadužuju kod CB upravo po ceni koja je jednaka eskontnoj stopi, to je nužno da svoje aktivne kamatne stope opredele na nešto višem nivou od eskontne stope. Nešto viši nivo znači kamatnu stopu višu za kamatnu marginu (maržu), kao razliku između pasivne i aktivne kamatne stope. Drugim rečima, eskontna stopa je najniža kamatna stopa na tržištu i odlučujuće utiče na sve ostale kamatne stope.

Ukoliko centralna banka vodi ekspanzivnu monetarnu politiku, kamatna stopa CB – eskontna stopa, će biti niža, odnosno postupno će se snižavati. Smisao snižavanja, odnosno niske eskontne stope je stimulisanje investicione aktivnosti kompanija, jer će politika jeftinog novca, kako se drugačije naziva ekspanzivna monetarna politika u domenu kamatnih stopa, uticati na povećanje tražnje za novcem, odnosno uticaće na povećano zaduživanje i posredno na ubrzanje privredne aktivnosti. Suprotno,

ukoliko CB vodi restriktivnu monetarnu politiku onda će nastojati da eskontnu stopu drži na višem nivou ili da je povisi, kao bi uticala na smanjenje tražnje za kreditima, pošto je reč o poskupljenju novca. Ova politika će destimulativno delovati i na privrednu aktivnost.

Krediti CB poslovnim bankama predstavljaju moćan instrument državne intervencije, gde se prvenstveno interveniše pozajmicama kako bi pojedine banke ili više njih prevazišle probleme ugrožene **likvidnosti**. Otuda se CB označava i kao „poslednja odstupnica likvidnosti", što je obilato korišćeno prilikom kulminacije sadašnje finansijske krize, septembra 2008. godine. Osim za ove svrhe CB može kredite odobravati poslovnim bankama za stimulisanje razvoja pojedinih oblasti, regiona, sektora, koji su tako označeni od strane vlade. **Krediti za selektivne namene**, kako se ovi krediti nazivaju, su pozajmice koje CB odobrava bankama koje su prethodno odobrile kredite upravo za ove namene, tako ih refinansirajući. Poslednjih godina tokom krize, naročito u SAD, Velikoj Britaniji, Japanu, (do 2015. ne u EU), centralne banke su još više proširile mogućnost intervencije najlikvidnijim sredstvima (iz primarne emisije) kroz tzv. **politiku monetarnog popuštanja** (*Monetary Easing Policy*). Drugim rečima, CB je proširila krug svoje intervencije i pomoći bankarskom sektoru na različite, često inovativne načine pomoći: kroz otpis potraživanja banaka, preuzimanje nenaplativih i sumnjivih potraživanja, otkup dužničkih HOV, sve do podržavljenja banaka.

Boks 6.3. ECB na putu normalizacije monetarne politike (Reuters, avgust 2018.)

ECB je na dobrom putu da smanji stepen ekspanzivnosti monetarne politike koju vodi i da postigne stopu projektovane inflacije od 1,7% do 2020. godine u skladu sa srednjoročnim ciljevima, rekao je u intervjuu predsednik Bundesbanke, Jens Veidman, koji je najozbiljniji kandidat da zameni sadašnjeg predsednika ECB Maria Dragija od oktobra 2019. godine.

Nakon poslednjih važnih odluka o normalizaciji monetarne politike čini se da je ECB na dobrom putu i da to ujedno znači da će se promeniti politika kamatnih stopa. Sa stanovišta perspektive to znači da će proces usklađivanja biti postupan i da je za to potrebno vreme.

Naime, u junu ECB je donela odluku da se program kupovine državnih obveznica težak 2,6 hiljada milijardi privede kraju do kraja 2018. godine, a da do leta 2019. godine kamatne stope ostanu nepromenjene. On je takođe istakao potrebu da u mogućoj meri banke osiguraju dodatno sopstvene portfelje, kako bi što snažnije dočekale eventualne buduće krize.

Ako CB vodi ekspanzivnu monetarnu politiku tada će dodatno odobravati kredite bankama ili ih odobravati pod povoljnijim uslovima (nego do tada), što će se odraziti na poboljšavanje likvidnosne pozicije banke (banaka) i posredno uticati povoljno na oporavak investicione i privredne aktivnosti. Obratno, kada CB vodi restriktivnu monetarnu politiku tada će pristupiti sužavanju obima kreditiranja banaka i/ili

pooštravanju uslova za pozajmice poslovnih banaka kod CB. Ovo će imati za posledicu snižavanje stepena likvidnosti privrede i ograničavajuće delovati na privrednu i investicionu aktivnost.

Limitiranje rasta kredita banaka predstavlja prilično rigidan i netržišni instrument monetarnog regulisanja, kojim se prvenstveno utiče na (ograničavanje) kreditne i monetarne multiplikacije (Ćirović, 1976.). Ovom instrumentu CB pristupa kada se pojavi ekscesni rast kreditne aktivnosti banaka, a to je po pravilu slučaj u zemljama u razvoju i tranziciji, čiji su finansijski sistemi bankocentrični, tj. banke su još uvek glavni ponuđači finansijskih pozajmica. U ovim okolnostima preko ograničavanja rasta kreditne aktivnosti banaka CB pokušava da obuzda rast agregatne tražnje i suzbije inflatorna očekivanja. Kao prvenstvena meta ovog instrumenta monetarno-kreditnog regulisanja figuriraju krediti stanovništvu, koji po svojoj prirodi podstiču agregatnu tražnju i inflaciju.

Ako CB sprovodi monetarnu politiku ekspanzivnog karaktera onda u oblasti ograničavanja rasta kredita banaka pristupa ili olakšavanju postojećih mera ili njihovom ukidanju. Kada CB vodi restriktivnu monetarnu politiku onda pristupa uvođenju ograničenja rasta kredita poslovnih banaka i pooštravanju uslova kreditiranja.

Regulisanje likvidnosti poslovnih banaka kao instrument monetarne politike nastao je usled potrebe za predupređivanjem (sprečavanjem)pojava bankarskih panika i redova klijenata pred bankama,pri čemu su CB nastojale da svoju intervenciju minimiziraju, a da s druge strane, pojačaju odgovornost samih banaka o adekvatnom nivou likvidnosti.Ovaj instrument se koristi kao dopuna obavezne rezerve banaka i zapravo predstavlja zahtev da poslovna banka stalno unapređuje nivo svoje likvidnosti. Poslovna banka je time suočena sa obavezom da svakodnevno balansira svoje prilive i odlive likvidnih sredstava, dok kao pomoćno sredstvo ostaju pozajmice od CB ili drugih poslovnih banaka i finansijskih institucija.

U uslovima sprovođenja ekspanzivne monetarne politike CB nastoji da snizi stopu likvidnosti banaka i na taj način oslobađa deo finansijskog potencijala za plasmane na tržištu. Ukoliko CB vodi restriktivnu monetarnu politiku tada će pristupiti povećanju stope likvidnosti banaka i/ili uvođenju novih, dodatnih obaveza u pogledu likvidnosti, što će se odraziti na dodatno opterećenje finansijskog potencijala, a svakako će delovati ograničavajuće na mogućnost banke da plasira sredstvana tržištu.

Devizne transakcije CB sa poslovnim bankama su instrument monetarnog regulisanja koji je okrenut ekonomskim odnosima sa inostranstvom, a prvenstveno je u funkciji određivanja (stabilizacije) deviznog kursa. Naime, CB interveniše sa dodatnim deviznim sredstvima povećavajući ponudu deviza, kako bi uticala da ne dođe do neželjenog, prevelikog rasta cene deviza i na taj način obaranja kursa domaće valute, odnosno kupujući devize kako bi povećala tražnju za devizama, ukoliko preti neželjeni rast kursa domaće valute. Isto tako, a sličnokao kod operacija na otvorenom tržištu, CB može deviznim transakcijama sa poslovnim bankama da vrši emisiju primarnog novca i povećanje količine novca u opticaju i da povlači novac iz opticaja i smanji količinu novca u opticaju.

Ako CB vodi ekspanzivnu monetarnu politiku tada će u sklopu nastojanja da poveća primarni novac i količinu novca u opticaju kupovati devize od poslovnih banaka i kompanija (na međubankarskom deviznom tržištu). Obratno, ako vodi restriktivnu monetarnu politiku tada će u želji da povuče deo primarne emisije (sterilizuje primani novac) i smanji količinu novca u opticaju centralna banka prodavati devize i kao cenu plaćenih deviza povući deo finansijskog potencijala poslovnih banaka.

UTICAJ INSTRUMENATA MONETARNE POLITIKE NA BANKE

Kakav i koliki će uticaj pojedinih instrumenata monetarne politike na banke biti zavisi od velikog broja faktora. Najpre, reč je o karakteru mera, odnosno promena koje CB sprovodi dajući ukupnoj monetarnoj politici restriktivan ili ekspanzivan karakter, zavisno od toga da li teži povećanju primarnog novca i količine novca u opticaju ili smanjenju, povlačenju primarnog novca i smanjenju količine novca u opticaju. Drugo, uticaj pojedinih instrumenata zavisi od faze privrednog ciklusa u kojoj se nacionalna privreda nalazi. Treće, efekti takođe zavise od sklopa ukupne ekonomske politike, tačnije makroekonomskih politika, tj. u kojoj meri je monetarna politika praćena na odgovarajući način drugim merama, u prvom redu fiskalnom politikom. Na kraju, to zavisi od samih poslovnih banaka, njihovog mesta u privrednom sistemu, razvijenosti finansijskog sistema i strategije i politike koju menadžment pojedine banke sprovodi. Tu nas prevashodno interesuje kako se pojedini instrumenti monetarne politike i njihove promene odražavaju na aktivu i pasivu banke i izloženost rizicima poslovanja. Pri svemu tom treba imati u vidu da je priroda monetarne politike takva da se mere i instrumenti postupno i vrlo pažljivo menjaju, jer je monetarna politika karakteristična po finom prilagođavanju (*fine tuning policy*).

Delovanje **obavezne rezerve (OR)** kao instrumenta monetarne politike je direktno i brzo na banke (Mishkin, 2006) Naime, svaka promena obuhvata (osnovice) obavezne rezerve i svaka promena stope OR se odražava direktno na sve poslovne banke i njihov finansijski potencijal. Centralna banka pri tom može, i u pravilu i radi, simulaciju (procenu) koliko promena osnovice i stope obavezne rezerve utiče na raspoloživi finansijski (kreditni) potencijal banaka. Kod OR je relativno lako izračunati direktne efekte promena bilo obuhvata OR bilo stope OR na ukupnu količinu novca.

Ukoliko CB vodi restriktivnu monetarnu politiku ili restriktivniju nego do tada, onda će pristupiti proširenju osnovice OR i/ili podizanju stope OR, što će direktno delovati na sužavanje finansijskog potencijala banaka raspoloživog za kreditiranje klijenata tj. smanjiće se kreditni potencijal banaka. Promena o kojoj je reč je promptna tj. trenutna nakon izmene odluke o osnovici OR, odnosno njenoj stopi. Npr. ukoliko je ukupna obavezna rezerva banaka 10% finansijskog potencijala banaka promena osnovice za novih 10p.p. (procentnih poena) ili povećanje stope OR za 10 p.p. će uticati na smanjenje finansijskog potencijal za 10%, tako da CB može odmah da izračuna sumu za koliko će imobilisana sredstava biti zamrznuta

(imobilisana) dodatno. Ova promena će biti jasna i vidljiva kod svih banaka bez izuzetka. Ova promena će uticati na proporcionalno smanjenje kreditiranja i posledično na snižavanje izloženosti rizicima banaka u budućnosti.

Obratno, ukoliko CB vodi ekspanzivnu monetarnu politiku ili ekspanzivniju politiku nego do tada, ići će na korigovanje naniže osnovice OR (sužavanje obuhvata depozita koji ulaze u obračun) i/ili snižavanju stope OR. To će se direktno odraziti na raspoloživost resursa banaka za kreditiranje klijenata. Drugim rečima, doći će do povećanja kreditnog potencijala srazmerno sužavanju osnovice ili snižavanju stope OR. To će se odraziti na povećano kreditiranje klijenata, a kako će se pojedinačne banke ponašati tj. da li će u punoj meri iskoristiti povećanje kreditnog potencijala i plasirati dodatna sredstva zavisi od njihove politike, strategije i trenutnog položaja na tržištu. Banke koje su sklonije većem riziku i većoj ekspanziji poslovanja, odnosno kreditiranja biće sklonije da iskoriste sav porast raspoloživog finansijskog potencijala i verovatno će ga iskoristiti u potpunosti. Banke koje su opreznije i imaju averziju prema riziku verovatno neće iskoristiti sav porast investicionog potencijala, već će plasirati samo deo povećanog potencijala.

Delovanje **operacija na otvorenom tržištu** (OOT) (Mishkin, 2006) kao kupoprodaje državnih HOV je mnogo posrednije i indirektnije, a ukupan efekat se postiže sa vremenskim zaostatkom (kašnjenje) i teško ga je tačno izračunati u pogledu uticaja na promenu količine novca u opticaju, aktivu i pasivu banaka i izloženost banaka rizicima. Uticaj OOT na pojedinačnu banku prvenstveno zavisi od toga da li je konkretna banka učestvovala u kupoprodaji HOV sa CB ili se to dogodilo bez njenog učešća. Ovde je, dakle, mnogo teže utvrditi tačno koliki je uticaj instrumenta i njegove promene na bankarski sistem i pojedinačnu banku.

Ukoliko CB vodi restriktivnu monetarnu politiku ili restriktivniju u odnosu na prethodno vođenu, tada će na tržištu novca pristupati prodaji HOV koje su u njenom posedu (državne HOV i HOV same CB), pa će u obimu (vrednosti) prodatih HOV biti povučena primarna emisija (doći će do njene sterilizacije), odnosno količina novca u opticaju i to novca koji se do tog momenta nalazio na računu banaka. Kod onih banaka koje su učestvovale u transakciji lako je izračunati delovanje ove transakcije, jer će za sumu kupljenih HOV od CB biti smanjeno stanje gotovine (računa), a povećano stanje HOV u aktivi banke. Treba imati u vidu da jedan broj banaka neće učestvovati u transakciji. Kod banaka koje su kupovale HOV od CB biće smanjen i kreditni potencijal, što znači i njihova izloženost rizicima u budućnosti.

Ako CB vodi ekspanzivnu monetarnu politiku ili politiku ekspanzivniju u odnosu na dotadašnju, tada će CB kupovati HOV od poslovnih banaka, a zauzvrat će za sumu kupljenih HOV primarni novac i novac u opticaju biti povećani. Promene će biti evidentirane samo kod onih banaka koje učestvuju u kupoprodaji HOV. Kod njih će doći ido promena kreditnog potencijala naviše i do povećanja izloženosti rizicima u budućnosti.

Politika **eskontne (diskontne) stope** CB je u direktnoj vezi sa OOT, jer je reč o ceni HOV koje su predmet kupoprodaja između CB i poslovnih banaka. Visina ove

kamatne stope će biti od direktnog uticaja na motivisanost poslovnih banaka da u ovim transakcijama učestvuju, jer će definisati tražnju za HOV. Pošto je politika eskontne stope povezana sa OOT ona će indirektno uticati na aktivu i pasivu poslovnih banaka i to onih koje učestvuju u ovim kupoprodajama i na njihovu buduću izloženost rizicima. Ova stopa će svakako biti od najvećeg uticaja na kamatne stope poslovnih banaka na strani pozajmica klijentima i na strani depozita klijenata kod banaka (aktivnih i pasivnih kamata).

Boks 6.4. Zašto je FED povećao kamatne stope
(*Russel K., New York Times,* decembar 2015.)

Federalne rezerve su odlučile da povećaju kratkoročne kamatne stope, prvi put od početka finansijske krize. Stanovište je da je ekonomija dovoljno jaka kada održi rast i sa manjom pomoći CB. FED izgleda da namerava da kamatne strope povećava postupno, ali su troškovi pozajmica već krenuli da rastu. Prinos na određene investicije, kao što su štedni depoziti, takođe imaju izgleda da porastu.

Između ostalih ciljeva, FED-ova uloga je da maksimimizira zaposlenost i kontroliše inflaciju. Rast zaposlenosti je značajno ojačao nakon recesije i Izvršniodbor FED je stao na stanovište da će se taj rast nastaviti. Istovremeno, inflacija je još uvek niska, iako FED očekuje izvesno da rast cena bude ubrzan.Jedina rezerva ostaje vezana za nisku inflaciju, pošto se ona smatra signalom slabosti ekonomije i ograničavanja budućeg rasta.

U slučaju vođenja restriktivne politike ili restriktivnije monetarne politike u poređenju sa do tada vođenom, CB će pristupiti tzv. politici skupog novca, odnosno povišenju eskontne stope. To će se odraziti na veću zainteresovanost poslovnih banaka da učestvuju u OOT sa CB, očekujući veću zaradu ukoliko dođu do ovih HOV. Istovremeno treba imati u vidu da će politika skupog novca uticati na smanjenu tražnju klijenata za pozajmicama od poslovnih banaka iz čega posledično proizilazi da će doći do smanjene izloženosti rizicima u budućnosti.

Ako CB vodi ekspanzivnu monetarnu politiku, odnosno ekspanzivniju nego do tada, tada će snižavati eskontnu stopu, što će uticati najpre na sniženje tražnje za HOV koje kupoprodaje CB, a posredno uticati na povećanje tražnje za pozajmicama od poslovnih banaka od strane klijenata.

Krediti za likvidnost i selektivne namene koje CB odobrava poslovnim bankama od direktnog su uticaja na kreditni potencijal banaka, pa otuda i na stanje njihove aktive i pasive i izloženost banaka rizicima u budućnosti. Pri tom treba imati u vidu da CB može uticati kako na korekciju obima kredita koji se odobravaju, tako i na uslove (kamate i druge uslove ugovaranja) pod kojima se poslovne banke zadužuju kod CB. Opet će posledice trpeti samo one banke kojesu zahvaćene ovom merom, odnosno promenom instrumenta. Dakle, one banke koje se zbog problema likvidnosti obrate CB za pozajmice i one banke koje su odobravale kredite za prioritetne namene.

Ako CB pristupa restriktivnoj monetarnoj politici to će za ovaj instrument značiti smanjeni obim plasmana kredita za likvidnost ili pooštravanje uslova zaduživanje banaka kod CB. Samo one banke koje češće pristupaju ovoj vrsti pozajmica za likvidnost ili za prioritetne namene biće pogođene ovom merom, ne i one koje nemaju problema sa likvidnošću ili nisu odobravale kredite za prioritetne namene.

Kada CB vodi ekspanzivnu monetarnu politiku ili barem ekspanzivniju nego do tog trenutka, onda će se promena politike sastojati u obezbeđivanju većeg obima sredstava za pozajmice banaka, odnosno do ublažavanja uslova za ove vrste pozajmica.

Limitiranje rasta kredita banaka je specifična mera administrativnog karaktera, kojoj CB pristupa samo u krajnjem slučaju, a najčešće kada se stvori ekscesna (prekomerna) tražnja za kreditima, najčešće fizičkih lica za zaduživanjem kod banaka. Banke su manje ili više pogođene ovom merom, zavisno kakvu su imale dinamiku kreditne aktivnosti, a one koje su bile izdašnije u ponudi biće više pogođene ovim ograničenjima. Ova mera je prvenstveno restriktivnog karaktera i ukoliko joj CB pristupi odražava se na smanjenje kreditne aktivnosti koja je predmet ograničenja (najčešće krediti stanovništvu), čime se utiče i na smanjenje izloženosti banaka rizicima u budućnosti.

Regulisanje likvidnosti banaka je slično po delovanju kao i regulisanje obavezne rezerve i kredita za likvidnost. Oslobađanjem finansijskog potencijala banaka povećava se njihov kreditni potencijal, a da li će banka (banke) iskoristiti promenu stanja kreditnog potencijala za plasiranje na tržištu zavisi i od cene kredita i od tražnje za kreditima. U meri u kojoj zahvaljujući oslobađanju dela finansijskog potencijala za plasiranje poslovna banka iskoristi za plasiranje biće povećana i izloženost banke rizicima poslovanja.

Devizne transakcije između CB i poslovnih banaka se odražavaju na primarni novac i njegovo povećanje, odnosno njegovo povlačenje i time i na količinu novca u opticaju slično kao kod OOT. Bez obzira što se uticaj na primarni novac, a i novac u opticaju, može meriti količinom (vrednošću) prodatih/kupljenih deviza,uticaj ovih transakcija na pojedinačnu banku zavisi od toga da li u transakciji konkretna banka učestvuje ili ne. Ukoliko je poslovna banka kupovala devize od CB, tada će stanje dinarske gotovine biti smanjeno, a deviza povećano, čime se ne povećava ili smanjuje ukupan kreditni i finansijski potencijal, već se samo menja njegova struktura.

REZIME POGLAVLJA

Među makroekonomskim politikama monetarna politikase smatra najznačajnijom. Ona se zapravo sastoji od monetarne politike u užem smislu, kreditne politike, kamatne politike i politike platnog bilansa, odnosno devizne politike. Brojni su instrumenti monetarnog regulisanja kojima CB nastoji da posredno ostvari krajnje ciljeve, a to su stabilnost nacionalne valute, kao i zaposlenost i privredni rast. Među instrumentima kojima CB utiče na primarni novac i time na količinu novca u

opticaju su obavezna rezerva, operacije na otvorenom tržištu, krediti centralne banke bankama za likvidnost i selektivne namene, regulisanje likvidnosti banaka, limitiranje rasta kredita i devizne transakcije centralne banke sa poslovnim bankama. Zavisno od karaktera monetarne politike CB vrši izmene instrumenata monetarne politike kojima direktno i indirektno utiče na poslovanje banaka, njihov finansijski, kreditni potencijal i izloženost rizicima.

KLJUČNE REČI

monetarna politika, instrumenti i mere, monetarna, kreditna, kamatna, devizna politika

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

6.1. Kakav je značaj monetarne politike?
6.2. Koje su najvažnije makroekonomske politike?
6.3. Kakav je odnos monetarne i fiskalne politike ?
6.4. Koje sve politike ulaze u sastav monetarne politike?
6.5. Šta je monetarna, a šta kreditna politika CB?
6.6. Šta je kamatna politikaCB?
6.7. Šta je obavezna rezerva?
6.8. Šta je stopa OR, a šta osnovica OR?
6.9. Kako se promene stope i osnovice OR odražavaju na banke?
6.10. Šta su OOT?
6.11. Kako CB utiče OOT na primarni novac i količinu novca?
6.12. Kako se OOT odražavaju na banke koje nisu vršile kupoprodaju HOV?
6.13. Šta su krediti za likvidnost?
6.1.4 Šta su krediti za selektivne namene?
6.1.5 Kako se ekspanzivna politika odražava na kredite CB?
6.1.6. Šta je limitiranje rasta kreditne aktivnosti?
6.17. Kako se reguliše likvidnost banaka?
6.18. Šta su devizne transakcije CB i banaka?
6.19. Kako se kupovina deviza od strane CB odražava na kurs?
6.20. Da li se devizne transakcije odražavaju na banku ako ona nije vršila kupoprodaje deviza?

7. UTICAJ KAMATNE POLITIKE NA POSLOVANJE BANAKA

Kamata kao cena kapitala za pojedinačnu banku je uglavnom data kamatnom politikom centralne banke i drugim faktorima ponude i tražnje na tržištu, tako da je kamatna politika banke usmerena na određivanje aktivnih i pasivnih kamata i drugih cena usluga banke u pravilu ograničena.

CILJ UČENJA

- Da se objasni politika kamatnih stopa centralne banke i način delovanja;
- Da se pojasni eskontna (diskontna) stopa, referentna kamatna stopa i druge relevantne kamatne stope centralne banke;
- Da se objasni ravnotežna kamatna stopa i način delovanja kamatne politike na privredna kretanja;
- Da se prikaže uticaj kamatne politike na prikupljanje sredstava i plasmane banaka;
- Da se objasni uticaj kamatne politike na bankarske rizike;
- Da se opiše upravljanje kamatnim rizikom u bankama.

UVOD

Cena novca je među najvažnijim odrednicama nacionalnog finansijskog i privrednog sistema. Nju drugačije nazivamo kamatnom stopom centralne banke, institucije koju gotovo bez izuzetka imaju sve zemlje, a koja odlučujuće utiče na monetarnu i finansijsku sferu.

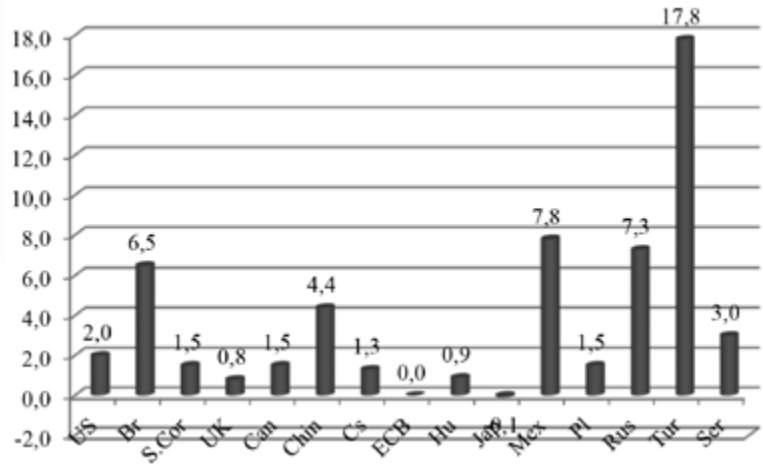
Od ove cene zavisi koliko će nas koštati zaduživanje kod neke poslovne banke, ako želimo da kupimo neki aparat za domaćinstvo, kuću ili auto. Od nje takođe zavisi koliko će preduzetnici biti spremni da ulože u proširenje svoje proizvodnje ili usluga koje nude na tržištu, obraćajući se finansijskim institucijama za pomoć.

U uslovima produžene krize, sa kojom se bez izuzetka u ovom trenutku suočava većina zemalja sveta, centralne banke nastoje da kamatne stope na novac koji pozajmljuju drže na što je moguće nižem nivou, kako bi pozitivno uticale na privredni oporavak i povećanje zaposlenosti.

ESKONTNA I REFERENTNA KAMATNA STOPA

Eskontna stopa je kamatna stopa koju određuje centralna banka kao cenu novca za pozajmice poslovnim bankama (Živković, Kožetinac, 2003.). Eskonta stopa je kamatna stopa koja se plaća i naplaćuje kod kupoprodaje državnih HOV kojima trguje centralna banka.[18] **Eskontna politika** je politika regulisanja ove stope – povećanje ili smanjenje stope, na osnovu ciljeva monetarne politike koji se na ovaj način žele postići. Pri tom treba imati u vidu da, u osnovi, cenu novca određuje stopa inflacije u nacionalnoj privredi, te da je ova kamatna stopa u pravilu viša od stope inflacije, jer se na taj način želi postići racionalno ponašanje privrednih subjekata. U uslovima produžene ekonomske krize, međutim, većina centralnih banaka u svetu eskontne stope zadržava na nivou bliskim nuli, što znači da su one najčešće realno negativne (nominalne kamatne stope umanjene za stopu inflacije), a to treba razumeti kao težnju da se podstakne investiranje i posledično omogući privredni oporavak.

Grafikon 7.1. Kamatne stope CB (%) - avgust 2018.



Referentna kamatna stopa je kamata stopa koju centralna banka određuje kao ključni reper (merilo) za cenu novca i ona nije nužno eskontna stopa. U Srbiji je od jeseni 2006. godine kao referentna kamatna stopa određena kamatna stopa na dvonedeljne repo operacije, tj. kamatna stopa na državne HOV – državne zapise - kojima se trguje, a imaju upravo rok od 15 dana sa obavezom NBS za reotkup. Od početka 2013. godine rok za reotkup državnih HOV je skraćen na nedelju dana, tako da je referentna kamatna stopa od tada kamatna stopa na nedeljne repo operacije.

18 Eskont hartija od vrednosti na koju po dospeću centralna banka plaća kamatu ili diskont (sniženje) koji centralna banka plaća pri otkupu HOV pre roka dospeća.

Važnost eskontne stope i eskontne politike (ili referentne kamatne stope) proizilazi iz činjenice da je ovo cena pozajmica banaka od centralne banke, što je u svakoj ekonomiji najniža cena pozajmica na tržištu novca (Mishkin, 2006.). Otuda ona predstavlja najnižu aktivnu kamatnu stopu po kojoj su banke spremne da pozajmljuju svoj novac klijentima. Ona, dakle, kao najniža kamatna stopa opredeljuje sve ostale kamatne stope na tržištu.

Tabela 7.1. Najvažnije kamatne stope Narodne banke Srbije (avgust 2018.)

Naziv	Kamatna stopa na godišnjem nivou
Eskontna stopa - 100% referentne kamatne stope	3,00%
Kamatna stopa na obaveznu rezervu	1,25%
Kamatne stope na novčanom tržištu	
Referentna kamatna stopa	3,00%
Kamatna stopa na depozitne olakšice	1,75%
Kamatna stopa na kreditne olakšice (kredit za likvidnost- O/N -*overnight* pozajmice)	4,25%
Napomena: Na kredit za likvidnost korišćen i vraćen istog radnog dana (intraday kredit) ne plaća se kamata.	

Napomena: FX – devizna *(Foreign Exchange)*, O/N – prekonoćna (*Over-night)*

Od nje zavisi tempo privrednog rasta i razvoja, jer njeno snižavanje utiče na porast tražnje za zajmovnim kapitalom i obratno, njeno povećanje utiče na smanjene tražnje za kreditima banaka, te posledično utiče negativno na privredna očekivanja i stabilizujuće na odnose agregatne ponude i tražnje.

Boks 7.1. Preispitati ili ne?
(*Alan K., Express Tribune,* novembar 2014.)

Eskontna stopa centralne banke ne samo da uslovljava kamatne stope banaka na depozite i kredite, već igra ključnu ulogu u određivanju njihovog prihoda od investiranja.

Karači: U situaciji kada je indeks cena na malo u oktobru zabeležio nivo najniži u proteklih 17 meseci najveći broj analitičara očekuje da centralna banka Pakistana preispita visinu eskontne stope i da je odredi naniže.

Eskontna stopa je kamatna stopa po kojoj poslovne banke pozajmljuju novac od centralne banke za prekonoćne pozajmice. Ovo je poluga kojom centralna banka kontroliše inflaciju menjajući nivo ponude novca u ekonomiji. U ovom trenutku eskontna stopa je na nivou od 10% godišnje i određena je sredinom novembra 2013. godine kada je korigovana naviše za 50 baznih poena.

Tipično, centralna banka podiže eskontnu stopu kao instrument monetarne restrikcije kada inflacija raste. Obratno, monetarna relaksacija znači snižavanje ove stope u uslovima pada cena.

Inflacija je u oktobru dostigla 5,8% rasta cena na godišnjem nivou, kao posledica nižeg rasta cena hrane. Prosečna inflacija u prva četiri meseca ove godine je bila na nivou 7,09% u odnosu na 8,32% mereno u periodu jul-oktobar 2013. godine.

Realna kamatna stopa u ekonomiji, što je kamatna stopa na kredite korigovana za stopu inflacije, trenutno je na nivou od 4,18%. To je prilično visoko, pošto se prosečna realna kamatna stopa kreće između 1,5 i 1,8% u poslednje tri godine.

Implikacije na bankarski sektor: revizija eskontne stope imala bi direktnog uticaja na banke i njihove prihode.

Ukoliko poslovnoj banci zatrebaju likvidna sredstva najjednostavnija i najjeftinija solucija je da se zaduži kod centralne banke. Centralna banka, treba podsetiti, kreditira samo poslovne banke, ne i krajnje korisnike kredita, stanovništvo i kompanije.

U slučaju pozajmica od centralne banke na T računu centralne banke na strani aktive se pojavljuje pozicija kredit odobren poslovnoj banci „A", dok se na poziciji pasive pojavljuje istovetni iznos pod stavkom depozit banke „A" kod centralne banke. Istovremeno, T račun kod banke „A" na strani aktive ima stavku depozit kod centralne banke, a na strani pasive dugovanje prema centralnoj banci.

Primer: Eskontovanje poslovne banke kod Centralne banke

Centralna banka

Aktiva		Pasiva	
Kredit za likvidnost banci"A"	1.000 RSD	Depozit banke „A"	1.000 RSD

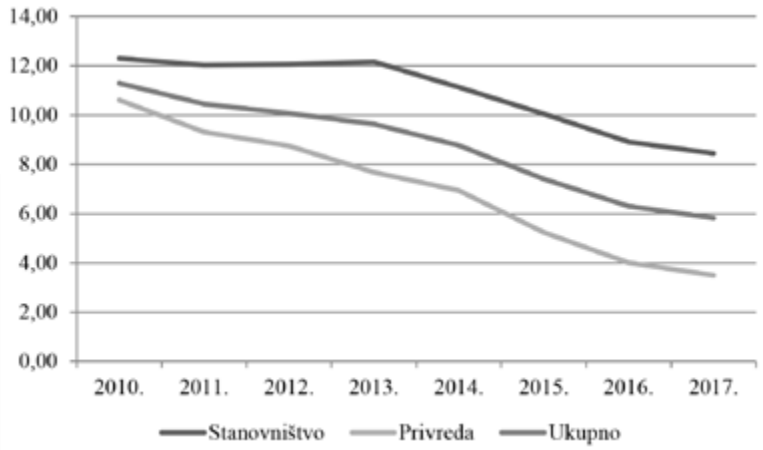
Banka „A"

Aktiva		Pasiva	
Depozit kod CB	1.000 RSD	Dugovanje prema CB	1.000 RSD

Treba imati u vidu dve dimenzije eskontne politike. Prva dimenzija eskontne politike predstavlja cenu pozajmljenog novca od centralne banke. Ovom cenom ona opredeljuje tražnju za novcem od strane poslovnih banaka. U pravilu poslovne banke treba da se centralnoj banci obraćaju samo u slučaju neophodne potrebe. Druga dimenzija predstavlja količinu odobrenih kredita od strane centralne banke. U principu,

centralna banka ima ulogu da obezbeđuje normalnu likvidnost čitavog finansijskog i privrednog sistema. Zato se kaže da centralna banka ima ulogu „poslednje odstupnice likvidnosti". Dakle, ona priskače u pomoć poslovnim bankama u slučaju suočavanja sa teškoćama u cilju prevazilaženja problema likvidnosti. Smisao pozajmica sredstva od centralne banke nije da se ovim vrstama pozajmica zaradi plasiranjem ovako pribavljenih sredstava, već da se banci pomogne u prevazilaženju trenutnih ili sezonskih likvidnosnih teškoća.

Grafikon 7.2. Srbija, Kamatne stope na kredite(%)



Kako eskontna stopa utiče na ostale kamatne stope na tržištu? Veoma posredno je najbolje objašnjenje, jer eskontna i tržišne kamatne stope nisu direktno povezane. Ukoliko je eskontna stopa viša to će uticati demotivišuće da poslovne banke pozajmljuju novac od centralne banke i obratno. Ukoliko je eskontna stopa niža pozajmice od centralne banke biće za poslovne banke primamljivije. U situaciji više eskontne stope poslovna banka će se umesto pozajmica kod centralne banke pre odlučiti za prodaju HOV kojima raspolaže da bi popunila nedostajuće rezerve likvidnosti, nego što će se zaduživati kod centralne banke. U situaciji niže eskontne stope poslovna banka će se pre opredeliti za pozajmice kod centralne banke. Ovo će svakako posredno uticati na promenu količine primarnog novca koji centralna banka plasira poslovnim bankama, uticaće takođe na rezerve likvidnosti banaka i time i na količinu novca u opticaju i konačno, i na samu tržišnu kamatnu stopu.

Boks 7.2. Nakon što je FED podigao kamatne stope, a Evropska središnja banka produžila program otkupa obveznica (Deskar – Škrbić M., Arhivanalitika.hr, jun 2018.)

Američka Uprava federalnih rezervi (Fed) je na današnjem zasedanju podigla kamatne stope između 1,25 i 1,50 procenata. Kako prenosi AP, predsednica Feda Dženet Jelen je na konferenciji za novinare najavila da se očekuje "umeren rast" privrede u 2018. od 2,5 odsto. Fed takođe očekuje da će stopa nezaposlenosti pasti sa sadašnjeg nivoa od 4,1 na 3,9 odsto naredne godine. Fed je već dva puta u ovoj godini povećao kamate, a očekuje se da će u narednoj godini biti još tri povećanja.

Epilog podizanja kamatnih stopa FED je promena monetarne politike ECB. Naime, ECB je ranije najavljivala kraj programa kvantitativnog popuštanja u oktobru 2018., a sada je najavila da će se – doduše prepolovljen s 30 na 15 milijardi evra mesečno – nastaviti do kraja godine. Kamatne stope se neće menjati barem do juna 2019. Ovo je važna informacija za sve dužnike. U svakom slučaju, sada smo na dnu kamatnog ciklusa i praćenje odluka centralnih banaka nije zanimljivo samo stručnjacima; reč je o stvari koja je važna za svakog ko ima nameru da se zaduži.

Sastanak izvršnog odbora ECB koji je održan 14.juna predstavlja jedan od najvažnijih sastanaka od početka finansijske krize 2008. Očekuje se da će Mario Dragi dati konkretnije informacije o očekivanoj promeni tona monetarne politike u vidu postupnog „gašenja" masivnog programa otkupa obveznica pokrenutog 2014. godine. Neki analitičari očekuju da bi se blago mogao promeniti i tzv. forward guidance-a, tj. najava o kretanjima kamatnih stopa, kojima centralni bankari pridaju veliku pažnju.

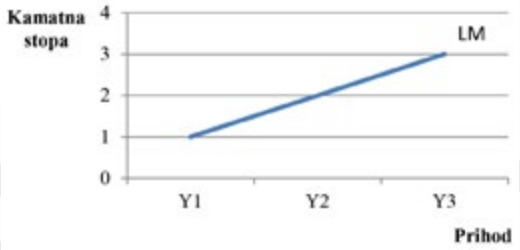
Trenutak sastanka je posebno zanimljiv, jer je pre desetak dana objavljen podatak o inflaciji u evro zoni koji je pokazao da je inflacija ubrzala s 1,2% u aprilu na 1,9% u maju, što odgovara cilju ECB-a blizu, ali ispod 2%. Podaci o BDP-u objavljeni prošle nedelje su pokazali da privreda evro zone i dalje relativno brzo raste budući da je BDP u prvom kvartalu rastao 0,4% u odnosu na prethodni kvartal.

Dodatno, eskontna stopa deluje na očekivanja ekonomskih aktera u pogledu budućeg nivoa i kretanja kamatnih stopa. Naime, ukoliko centralna banka promeni nivo eskontne stope naviše, za očekivati je da će novac na tržištu postati generalno skuplji, čemu će se postupno morati prilagoditi i ekonomski subjekti. Obratno, ukoliko se centralna banka odluči za snižavanje eskontne stope, očekuje se da će novac na tržištu postati jeftiniji, čemu će se takođe prilagoditi privredni subjekti.

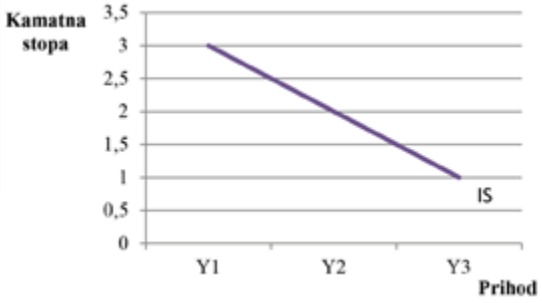
RAVNOTEŽNA KAMATNA STOPA

Tražnja za novcem je funkcija varijabli prihoda i kamatne stope. **Ravnoteža na tržištu novca** u kojoj je iznos traženog novca jednak novčanoj masi ne daje kamatnu stopu, već kombinaciju prihoda (Y) i kamatne stope (r), koja ispunjava uslov da

tražnja za novcem bude jednaka novčanoj masi kada je novčana masa fiksna. **Kriva (linija) LM** predstavlja kombinaciju Y i r koje zadovoljavaju ravnotežno stanje u kojoj je preferencija likvidnosti jednaka novčanoj masi. Nagib krive LM biće strmiji što je veća osetljivost tražnje za novcem na prihod, a manja osetljivost tražnje za novcem na kamatnu stopu. Kriva LM biće ravnija što je manja osetljivost tražnje za novcem na prihod, a veća osetljivost na kamatnu stopu. Povećanje novčane mase monetarnom politikom pomera krivu LM na desnu stranu, a smanjenje novčane mase pomera krivu LM ulevo. Za datu kamatnu stopu centralna banka može povećanjem ili smanjenjem količine novca u opticaju da utiče na ravnotežni nivo dohotka – BDP.



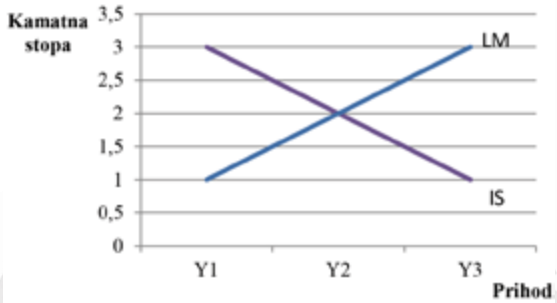
Ravnoteža na tržištu roba se prikazuje krivom IS. Ovo je važno stoga što na ekonomsku aktivnost utiče stanje na novčanom i stanje na robnom tržištu. Ravnoteža na tržištu roba je kada su prisutni ravnotežni nivo bruto domaćeg proizvoda, BDP i kamatne stope ukoliko su investicije jednake štednji (I=S).



Ravnotežni nivoi BDP – Y i kamatne stope r se postižu ravnotežom na tržištu novca, kada je tražnja za novcem jednaka monetarnoj masi (LP=M), i ravnotežom na tržištu roba, kada su izjednačene investicije i štednja (I=S). Ravnoteža Y i r se postiže u

tački preseka LM i IS krive, pošto je jedino u toj tački štednja jednaka investicijama (I=S) i preferencija likvidnosti jednaka novčanoj masi (LP=M). Tačka preseka krive IS i LM ukazuje istovremeno da ukoliko se nacionalna privreda nađe u nekoj tački van ravnoteže tržišne sile će postupno privredu dovesti do ponovnog ravnotežnog stanja sa datim IS i LM krivama.

Slika 7.1. Novčana ravnoteža u IS - LM modelu



KAMATNA STOPA I PRIKUPLJANJE I PLASIRANJE SREDSTAVA

Kamata predstavlja cenu korišćenja tuđih sredstava, odnosno cenu sadašnje potrošnje(Vunjak, Kovačević, 2006.). Kod pojedinačne poslovne banke kamata se javlja u dva vida:

a) pasivna kamata - kamata koju poslovna banka plaća za prikupljena sredstva u vidu depozita ili pozajmica na tržištu i
b) aktivna kamata – cena za sredstva koje je banka pozajmila klijentima – kompanijama i stanovništvu.

Boks 7.3. Da li FED koristi recept iz 1937. godine da bi držale eskontnu stopu na niskom nivou (Wilson L., The Street, novembar 2014.)

Nedavna Bloobmbergova analiza je ukazala na zabrinutost FED-a za eventualno prerano preduzimanje mera restriktivne monetarne politike, što bi vodilo, kako se podseća, slično debaklu monetarne politike iz 1937. godine.

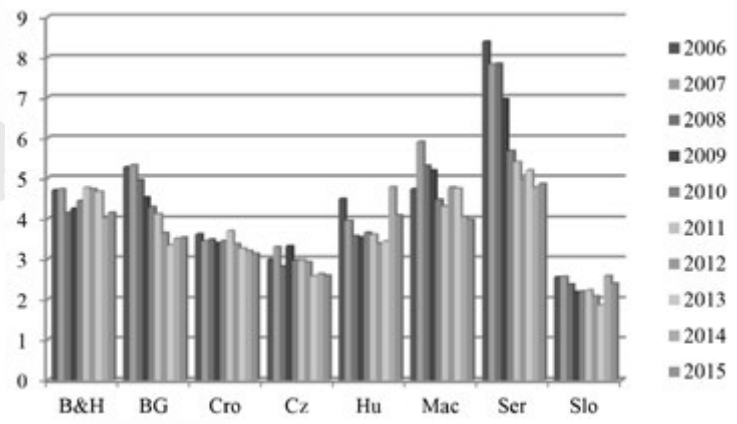
Kao što je poznato ekononomija se polako oporavljajala nakon velike depresije 1937., kada je ponuda novca zakočena. Uočavajući grešku FED je naknadno snizio eskontnu stopu na 1% sa prethodnih 1,5%. FED je sada zabrinut da može sada da dođe u sličnu situaciju.

Trenutno stopa nezaposlenosti je na nivou od 5.8%, a 1937. godine nije bila ispod 14%. Eskontna stopa FED-a za pozajmice bankama je proteklih šest godina bila na nuli, a trenutno je 0,75% dok je 1937. godine bila 1,5%. Tada je FED snizio eskontnu stipu na 1% suočavajući se sa rastućom nezaposlenošću. Dakle, monetarna politika je više relaksirana nego onda, dok je nezaposlenost sada na znatno nižem nivou.

I ja sam za istoriju kao učiteljicu života, ali istorija se mora pažljivo proučavati. Danas je situacija približna pre onoj iz 2003. godine. Tada su, pošto su ignorisali rizik finansijskog sektora, monetarne vlasti držale kamatnu stopu suviše nisko suviše dugo, što je za posledicu imalo pucanje balona na tržištu nekretnina, što je dovelo do nezaposlenosti od 10%.

Strategija u upravljanju kamatnom stopom, odnosno kamatnim stopama, na nivou pojedinačne banke je veoma jednostavna i svodi se na maksimiranje kamatne marže. Drugim rečima, banka nastoji da ostvari što veću razliku između pasivnih i aktivnih kamatnih stopa kako bi ostvarila što veću dobit. Pri tom ne treba smetnuti s uma da su bankama prihodi od kredita prihodi sa najvećim učešćem u ukupnim prihodima.

Grafikon 7.3. Kamatna margina (%)



Kamatna politika poslovne banke je u velikoj meri ograničena, imajući u vidu da bankarsko tržište ima veliki stepen konkurencije, zbog čega nijedna banka ne raspolaže monopolskim ili dominantnim položajem, pa ne može bitno uticati na cene proizvoda i usluga. Dakle, kamate kao cene pribavljenih sredstava, s jedne strane, i kao cene plasiranih sredstava, s druge strane, su za pojedinačnu banku date i ima malo prostora da na njih utiče. Kamatna politika banke pri tom treba da vodi računa o sledećim faktorima:

a) preferenciji likvidnosti – kamatna stopa je određena ponudom i tražnjom zajmovnog kapitala, a obim ponude novca nivoom ekonomske aktivnosti;
b) kreditnim fondovima – na strani kredita cena se utvrđuje sučeljavanjem tražnje za kreditima i ponude slobodnih sredstava;
c) inflatorna očekivanja – očekivane promene cena uslovljavaju promene kamatnih stopa, jer kamatu kao cenu zajmovnog kapitala dominantno određuje visina inflacije.

Inflacija je, dakle, faktor koji je od najvećeg uticaja na kamatnu stopu. Svako povećanje stope inflacije ima za posledicu povećanje kamatnih stopa i obratno. Svako snižavanje stope inflacije trebalo bi da utiče na snižavanje kamatnih stopa. Zapravo, ono što određuje stopa inflacije je realna kamatna stopa kao razlika između nominalne kamatne stope i stope inflacije.

Kakav je uticaj kamatne stope i inflacije na depozitnu aktivnost banaka? Prilikom motivisanja deponenata od ključnog značaja je da **realna kamatna stopa** bude pozitivna, jer je to uslov da deponenti nisu na gubitku, odnosno da ne dolazi do obezvređivanja novca koji je dat u depozit banci.

1. **Nominalna kamatna stopa = realna kamatna stopa + stopa inflacije**
2. **Nominalna kamatna stopa = realna kamatna stopa + očekivana stopa inflacije**

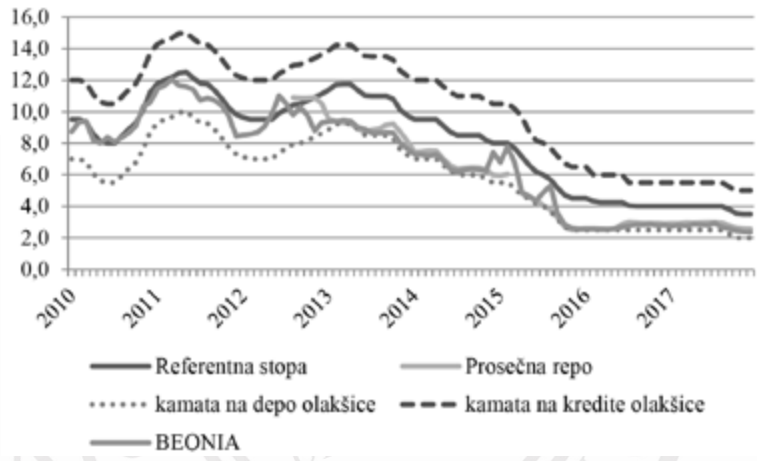
Očekivana stopa inflacije je pretpostavljena stopa inflacije u narednom periodu, koja se uvodi u izraz (2), ukazuje na racionalna očekivanja kao osnovu donošenja odluka ekonomskih subjekata. Na taj način se dolazi do **inflatorne premije** (margine),kao razlike između nominalne i realne kamatne stope. Što je viša stopa inflacije to je viša inflatorna margina. Treba pri tom imati u vidu da je očekivana inflacija veličina koja nije egzaktna i da je zapravo najviše zasnovana na stopi inflacije u prethodnom periodu, što sasvim sigurno u manjoj ili većoj meri predstavlja odstupanje od stvarnosti.

Kakve su posledice određivanja očekivane inflacije na kreditnu aktivnost banaka? Očekivanje stope inflacije itekako utiče na ponudu i tražnju zajmovnog kapitala i time i na cenu kapitala, odnosno na kamatnu stopu. Ukoliko se očekuje rast stope inflacije u budućnosti, to će uticati na porast tražnje za kreditima, jer klijenti banke računaju da će kroz ubrzanje stope inflacije biti na dobitku obezvređivanjem glavnice, tj. sniziće realnu kamatnu stopu. Kakva će biti reakcija banaka? Ukoliko banke takođe očekuju ubrzanje inflacije to će svakako uticati na porast kamatnih stopa, kako bi banke zadržale kamatnu marginu na postojećem nivou. Dakle, ravnoteža ponude i tražnje kredita će se kroz izvesno vreme, nakon prilagođavanja, uspostaviti na novom, višem nivou kamatne stope, u skladu sa očekivanjima o porastu stope inflacije.

Realno negativna kamatna stopa, koja se javlja ukoliko je nominalna kamatna stopa niža od stope inflacije, otvara mogućnost inflatornih dobitaka i gubitaka. Ako je nominalna kamatna stopa niža od stope inflacije (realna kamatna stopa je negativna) tada je banka (kao poverilac) koja je plasirala sredstva na gubitku, a klijent (kao dužnik) na dobitku, jer je došlo do obezvređivanja glavnice kredita. Dve su mogućnosti za zaštitu banke od inflatornog gubitka prilikom kreditiranja. Prvo,

postoji mogućnost ugovaranja varijabilnih kamatnih stopa, što znači da se pored kamatne stope ugovara i inflatorna premija. Druga mogućnost je ugovaranje kredita sa valutnom klauzulom, što ne tangira kamatnu stopu, već glavnicu usklađuje sa promenom deviznog kursa, koji je u osnovi takođe određen stopom inflacije. Treba podsetiti da je devizna klauzula zakoniti način odbrane od obezvređivanja, koja je karakteristična za zemlje u razvoju i tranziciji, koje su sklone visokim stopama rasta cena, a kod kojih se govori o dolarizaciji / evrizaciji tj. vezivanju za vrednost izraženu u stabilnoj valuti.

Grafikon 7.4. Srbija, Kamate (%)



Osim inflacije, odnosno stope opšteg rasta cena, na kamatne stope po kojima banke odobravaju kredite utiču i **rizici nevraćanja kredita**, odnosno **moralni hazard** (Hadžić, 2018.). Reč je o mogućnosti da neki klijent ne bude u mogućnosti ili ne želi da vrati kredit i/ili kamatu koja se kreditu pripisuje. Banke se od ove mogućnosti nevraćanja štite preko negativne selekcije klijenata i preko kamatne stope. Negativna selekcija klijenata se sastoji u utvrđivanju boniteta klijenta, kao ekonomske sposobnosti klijenta da uzme kredit i uredno ga vrati uvećanog za kamatu na osnovu normalnog poslovanja. Druga poluga odbrane banke od kreditnog rizika, kao mogućnosti da kredit i/ili kamata ne budu naplaćeni je kamatna stopa. Za one klijente koji se procene prvoklasnim, gde je procenjeno da je rizik zanemarljiv, banka opredeljuje najnižu aktivnu kamatnu stopu tzv. kamatnu stopu za prvorazredne klijente – osnovnu kamatnu stopu. Za sve ostale klijente ova osnovna kamatna stopa se uvećava za kamatni dodatak kako bi se banka dodatnim prihodom zaštitila od moralnog hazarda. Taj dodatak može biti različito gradiran na više zona, zavisno od procenjenog rizika. Na ovaj način banka opterećuje klijente dodatnim troškom, koji služi da obezbediti rezervu za pokrivanje kreditnog rizika.

Očekivani prinos banke, kao razlika između aktivne kamatne stope i pasivne kamatne stope, direktno je zavisan od kamatne stope. Na očekivanu kamatnu stopu utiču rizici ulaganja, u ovom slučaju rizici kreditiranja. Pritom treba imati u vidu da više kamatne stope povlače za sobom i veći rizik. Naime, prvorazredni i sigurni klijenti su osetljivi na porast kamatnih stopa i u jednom trenutku, na određenom nivou kamatne stope neće biti spremni da se zadužuju. Međutim, ostali klijenti, drugorazredni zajmotražioci su manje – više rezistentni (otporni, ne reaguju) na pomeranje kamatne stope naviše. Oni su svesni da zbog svog lošeg poslovanja i gubitaka i/ili nelikvidnosti ne mogu očekivati prvorazredni – osnovni nivo kamatnih stopa i spremni su da kredit ugovore i pod nepovoljnijim uslovim, sa višim kamatnim stopama. One banke koje svesno drže aktivne kamate stope na nižem nivou imaju malu sklonost rizičnim plasmanima (imaju averziju prema riziku) vršiće rigoroznije negativnu selekciju klijenata. Obratno, one banke koje su sklone rizičnim plasmanima (nemaju averziju prema riziku) svesno će ići na više kamatne stope u koje će ugrađivati dodatak, kojim će nastojati da se preko veće zarade zaštite, obezbeđujući rezervu za pokriće eventualnih gubitaka.

KAMATNA STOPA I RIZICI

Banke se suočavaju osim kreditnog rizika i sa kamatnim rizikom kao veoma ozbiljnim rizikom. Kamatni rizik (Lukić, 2006.) predstavlja mogućnost da dođe do gubitka ili izostanka očekivanog profita banke zbog oscilacija kamatnih stopa. Ovaj rizik se pojavljuje na strani ponude novca – uzetih depozita i pozajmica, i na strani tražnje novca – odobrenih kredita klijentima i naročito je izražen u vremenima velikih tržišnih fluktuacija ponude i tražnje novca.

Promene tržišnih kamatnih stopa, na koje banka ima malog ili nikakvog uticaja, odražavaju se na cene bankarskih proizvoda i usluga i cenu (vrednost) same banke. Promena kamatnih stopa direktno utiče na pasivnu kamatu, kao cenu novca koji banka plaća u fazi prikupljanja slobodnih sredstava na tržištu. Promena kamatnih stopa takođe utiče na formiranje aktivnih kamatnih stopa, kao cene kredita i drugih plasmana koje banka nudi na tržištu. Promene kamatnih stopa utiču isto tako i na cenu (vrednost) same banke. Kamatna stopa, recimo, utiče na vrednost HOV kojima banka raspolaže, kao delom svoje aktive i samim tim oscilacije kamatnih stopa posredno utiču i na vrednost same banke.

Pokazatelji kamatnog rizika su:

a) racio kamatonosne osetljive aktive i pasive – pri padu kamatnih stopa banka je izložena gubicima ukoliko je kamatno osetljiva aktiva veća u odnosu na kamatno osetljive obaveze, naročito ukoliko je dospelost odobrenog kredita daleka. Obratno, pri porastu kamatnih stopa banka je izložena gubicima ukoliko je kamatno osetljiva pasiva veća od kamatno osetljive aktive;
b) racio nesigurnih depozita i ukupnih depozita – nesigurni, lutajući depoziti su veoma osetljivi i na male promene kamatnih stopa, a takvi su u pravilu depoziti

koje države i kompanije imaju kod banaka. To znači da svaka, pa i najmanja bolja ponuda konkurentskih banaka – viša kamatna stopa - može izazvati povlačenje depozita iz banke.

Ovo istovremeno ukazuje da se upravljanje kamatnim rizikom svodi na uravnoteženje kamatno osetljive aktive i pasive.

Šta su moguće **mere zaštite banke od kamatnog rizika**. Banke prvo, praktikuju da se što bolje i detaljnije upoznaju sa sadašnjom i budućom situacijom na tržištu u pogledu ponude i tražnje novca i cena zajmovnog kapitala. Drugo, banke pri odobravanju kredita nastoje da se visinom kamatne stope pri odobravanju kredita dodatno obezbede od eventualnog kamatnog rizika, što se svodi na maksimiranje kamatne marže. Treća mogućnost je prevaljivanje rizika oscilacija kamatnih stopa, kamatnog rizika, na klijenta, što se postiže ugovaranjem varijabilnih kamatnih stopa ili devizne klauzule. U novije vreme se pojavila mogućnost minimiziranju kamatnog rizika kroz hedžing poslove, odnosno poslove sa finansijskim derivatima, kamatnim svopovima i fjučers ugovorima, naročito u finansijski najrazvijenijim zemljama.

Promene kamatnih stopa se odražavaju na prihodnu stranu – preko oscilacija prihoda po osnovu odobrenih kredita i plasman u HOV, kao i na stranu rashoda – oscilacije troškova pozajmica na tržištu od strane banke i cene prikupljenih depozita. Pri tom tržišno formirana kamatna stopa je za pojedinačnu banku data, jer na nju ne može ozbiljnije uticati, već je mora zaračunavati kao datu veličinu pri svojim projekcijama poslovanja i prihodovanja.

Kamatni rizik se pojavljuje u dva vida: rizik cena i rizik reinvestiranja. **Rizik cena** se javlja kada dođe do porasta tržišnih kamatnih stopa, zbog čega pri prodaji na tržištu HOV sa fiksnim kamatnim stopama banka beleži kapitalni gubitak. **Rizik reinvestiranja** se pojavljuje kada tržišna kamatna stopa opada, pa banka koja je na osnovu prikupljenih sredstava i pozajmica plasirala sredstva kroz kredite ostvaruje manji prihod.

U kontroli i minimiziranju kamatnog rizika važno pitanje je način određivanja cena bankarskih proizvoda. Uobičajen način određivanja cene je svođenje kamatne stope kredita na prinos do dospeća (*Yield to Maturity - YTM*), što je eskontna stopa koja izjednačava tekuću tržišnu vrednost kredita ili HOV sa predviđenim prilivom prihoda po osnovu kredita ili HOV.

Tekuća tržišna vrednost = Predviđeno kretanje / $(1 + YTM)^1$ …+
Kredita / HOV gotovine u periodu 1
+ Predviđeno kretanje / $(1 + YTM)^n$ +
gotovine u periodu n
+ prodajna ili otkupna cena
kredita /HOV / $(1 + YTM)^n$

Mogući način određivanja kamatne stope je eskontna stopa banke za kratkoročne zajmove i HOV na tržištu novca.

Eskontna stopa banke = 100 – Kupovna cena za kredit/HOV/100 *
*** 360 / broj dana dospeća**

Minimiziranje kamatnog rizika se postiže adekvatnim upravljanjem kamatonosnom aktivom i pasivom banke, sa ciljem da se ostvari projektovana kamatna stopa.

Stopa neto kamate = (Prihodi aktivnih kamata – Rashodi pasivnih kamata) / Ukupna aktiva

Stopa neto kamate = Neto prihod kamata / Ukupna aktiva

Kamatni rizik se minimizira kroz upravljanje disparitetom osetljivim na kamatu. Pri tom se vrši analiza dospeća i mogućnost ponovnog formiranja cena u odnosu na sredstva na koja se plaća (pasivna) kamata. Banka teži da uravnoteži aktivu osetljivu na kamatu (dospeli i novi krediti) i pasivu osetljivu na kamatu za koju se ponovo može formirati cena (dospeli depoziti). Disparitet (raskorak) osetljiv na kamatu je razlika između aktive osetljive na kamatu i pasive osetljive na kamatu. Ako je aktiva osetljiva na kamatu veća od pasive disparitet osetljiv na kamatu je pozitivan tj. banka je osetljiva na aktivu. Ako je pasiva osetljiva na kamatu veća od aktive osetljive na kamatu disparitet je negativan tj. banka je osetljiva na pasivu.

Upravljanje disparitetom osetljivosti je veoma složeno pitanje, jer je veoma teško odrediti tržišno kretanje kamatnih stopa u budućnosti. Banka može primeniti ofanzivnu i defanzivnu strategiju upravljanja disparitetom osetljivosti na kamatu. Ako je banka osetljiva na aktivu – kamatna marža pada, kao i prihodi usled pada kamatnih stopa – banka preduzima: produženje dospeća aktive ili skraćivanje dospeća pasive, povećanjem pasive osetljive na kamatu ili smanjenjem aktive osetljive na kamatu. Ako je banka osetljiva na pasivu – gubici usled porasta kamatnih stopa, jer se snižava kamatna marža - onda u cilju minimiziranja kamatnog rizika preduzima: skraćenje dospeća aktive ili produženje dospeća pasive, smanjenje pasive osetljive na kamatu ili povećanje aktive osetljive na kamatu.

REZIME POGLAVLJA

Kamatu kao cenu pozajmljenih sredstava u osnovi određuje centralna banka i na nju utiče niz faktora. Centralna banka utvrđuje eskontnu stopu ili neku drugu stopu kao referentnu kamatnu stopu, koja opredeljuje cenu pozajmica poslovnih banaka od centralne banke, čime je zapravo određena najniža aktivna kamatna stopa na tržištu. Za pojedinačnu banku kamatna stopa je data veličina, jer u bankarskom sektoru uobičajeno vlada visok stepen konkurencije i nijedna banka ne može imati dominantnu ili monopolsku poziciju na tržištu. Kamatna margina predstavlja razliku između aktivne kamate, koju banka naplaćuje i pasivne kamate, koju plaća prilikom prikupljanja depozita i pozajmljenog kapitala na tržištu. Nju svaka banka nastoji da maksimizira, pri čemu vodi računa da ne prekorači zanju prihvatljivi stepen rizika.

KLJUČNE REČI

kamata, aktivna kamata, pasivna kamata, nominalna kamata, realna kamata, kamatna margina

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

7.1. Šta je eskontna (diskontna) stopa?
7.2. Šta je aktivna, a šta pasivna kamatna stopa?
7.3. Šta je i koja je referentna kamatna stopa NBS?
7.4. Šta je kamatna margina?
7.5. Šta je nominalna, a šta realna kamatna stopa?
7.6. Kolika je stimulativna kamatna stopa na depozite?
7.7. Kako se računa kamatna stopa na kredite?
7.8. Kako se naziva kamatna stopa koju banka naplaćuje?
7.9. Kako se naziva kamatna stopa koju banka plaća klijentu?
7.10. Kolika je kamatna stopa na depozite po viđenju?
7.11. Šta je moralni hazard?
7.12. Šta je rizik kamatne stope?
7.13. Šta je ravnotežna kamatna stopa?
7.14. Kakvu kamatnu politiku vodi CB u uslovima recesije?
7.15. Kakvu kamatnu politiku vodi CB u uslovima ubrzanja inflacije?
7.16. Kako se banka štiti od rizika kamatne stope?
7.17. Šta znači varijabilna kamatna stopa?
7.18. Šta su hedžing poslovi i zašto se koriste?
7.19. Šta je u osnovi upravljanja kamatnim rizikom?
7.20. Šta je negativna selekcija?

8. UTICAJ OPERACIJA NA OTVORENOM TRŽIŠTU NA POSLOVANJE BANAKA

Operacije na otvorenom tržištu (OOT) su kupovine i prodaje državnih HOV od strane centralne banke, koje utiču na poslovanje banaka povećavajući ili smanjujući njihov kreditni potencijal i povišavajući ili snižavajući kamatne stope na tržištu.

CILJ UČENJA

- Da se objasni politika operacija na otvorenom tržištu centralne banke;
- Da se nabroje hartije od vrednosti kojima se obavljaju operacije na otvorenom tržištu;
- Da se objasni delovanje operacija na otvorenom tržištu na novac i na finansijski potencijal banaka;
- Da se objasni uticaj operacija na otvorenom tržištu na kamatne stope i cenu kapitala;
- Da se prikaže uticaj operacija na otvorenom tržištu na prikupljanje sredstava i plasmane banaka;
- Da se objasni uticaj operacija na otvorenom tržištu na bankarske rizike;

UVOD

U zemljama sa razvijenim finansijskim tržištem centralne banke količinu novca u opticaju tj. ponudu novca, regulišu pretežno kupovinom i prodajom raznovrsnih hartija od vrednosti koje je izdala država. Država na ovaj način zapravo obezbeđuje dodatna sredstva na finansijskom tržištu, zadužuje se plasirajući HOV.

Istovremeno ove HOV centralna banka može koristiti za regulisanje ponude novca. Ukoliko prodaje državne HOV centralna banka povlači novac od onih učesnika na tržištu koji su spremni da te HOV kupe (poslovne banke, druge finansijske institucije i kompanije), jer na taj način oni plaćaju kupljene HOV. Time se smanjuje količina novca u opticaju. Ukoliko centralna banka kupuje državne HOV, plaćajući za njih ona plasira novac i povećava količinu novca u opticaju.

U zemljama sa nerazvijenim finansijskim tržištem,nasuprot tome,centralne banke imaju ograničene mogućnosti za regulisanje količine novca u opticaju na ovaj način. Zbog toga njima za regulisanje količine novca na tržištu stoje na raspolaganju krediti poslovnim bankama za likvidnost i za selektivne namene, kao i regulisanje obavezne rezerve banaka.

OPERACIJE NA OTVORENOM TRŽIŠTU

Centralna banka sa monopolom na emisiju novca, koji je dobijen od države, ima ulogu da reguliše ponudu novca, tj. količinu novca u nacionalnoj privredi. Koje će instrumente, odnosno poluge (alate) monetarne politike centralna banka koristiti zavisi od mnogo činilaca, kao što su stepen razvijenosti finansijskog i ekonomskog sistema, istorija, tradicija, sklonosti. Na raspolaganju joj stoje instrumenti kao što su regulisanje visine obavezne rezerve banaka, krediti za likvidnost poslovnih banaka i krediti za selektivne namene, devizne transakcije, odnosno kupoprodaja deviza i operacije na otvorenom tržištu.

U privredama sa razvijenim finansijskim tržištem, gde postoji veliki broj vrsta hartija od vrednosti sa kojima se trguje, gde je tržište likvidno tj. gde se trguje velikim iznosima sredstava, centralne banke kao najvažniji način regulisanja količine novca na tržištu pribegavaju kupovini i prodaji državnih HOV, koja se tehnički naziva operacijama na otvorenom tržištu**. Operacije na otvorenom tržištu** (Ritter, Silber, Udell, 2009.), (OOT) su, dakle, kupovine i prodaje državnih HOV od strane centralne banke.

Ovo je tipični tržišni mehanizam regulisanja ponude novca, jer koristi ponudu i tražnju i tržišne zakonitosti koje vladaju na finansijskim tržištima za monetarno regulisanje. Nasuprot tome regulisanju obavezne rezerve, koja se najviše koristi u zemljama u razvoju, pretpostavlja nerazvijeno ili nedovoljno razvijeno finansijsko tržište i tipični je administrativni instrument monetarnog regulisanja. Osim toga kupovina i prodaja državnih HOV zahteva od centralne banke angažovanje novčanih sredstava za kupovinu HOV, dok regulisanje obavezne rezerve napr. CB ništa ne košta. Na kraju, operacije na otvorenom tržištu su instrument finog podešavanja (*fine tuning*) monetarne mase, jer podrazumevaju pripremu operacije, izvršenje i delovanje na ponašanje privrednih subjekata, prvenstveno banaka sa odloženim delovanjem, dok je snižavanje ili povišavanje stope obavezne rezerve ili izmena njene strukture kao instrument sa promptnim(trenutnim) direktnim i monetarnim delovanjem na sve banke.

Boks 8.1. *OMO* (*Open market operations*)
OOT, Operacije na otvorenom tržištu

Operacije na otvorenom tržištu OOT se obavljaju jednostavno elektronski povećanjem ili smanjenjem (potraživanjem – zaduživanjem) iznosa primarnog novca, novčane baze, koje banka ima na računu rezervi kod centralne banke, CB. Tako proces OOT literalno ne zahteva štampanje novca. Međutim, to povećava zahtev za emisiju novca prema CB kada banka zahteva banknote kada želi da smanji iznos rezerve na računu.

Ukoliko postoji rastuća tražnja za novcem u privredi CB mora intervenisati ukoliko želi da zadrži kratkoročne kamatne stope na dostignutom nivou. Tada CB kroz OOT kupuje državne HOV, obveznice. Za plaćanje HOV ona povećava primarni novac za sumu koju transferiše poslovnoj banci od koje kupuje HOV, čime se povećava primarni novac u privredi. Suprotno je kada CB prodaje HOV, smanjuje se primarni novac. Proces funkcioniše pošto CB ima ovlašćenje da emituje i povlači novac iz ekonomije. To je jedina tačka ekonomskog sistema sa ovlašćenjem da emituje novac.

Boks 8.2. OOT u SAD (*Federal Reserves: How and Why Do They change interest rates*, www.redbrains.com, septembar 2013.)

U SAD od 2006. godine FED imaju kamatnu stopu za prekonoćne pozajmice kao target monetarne politike. Kada je ova stopa viša od ciljane Njujorška banka, članica FED povećava ponudu novca preko repo operacija, efektivno pozajmljujući od dilera, a pozajmljujući za FED. Ukoliko je ova kamatna stopa niža od ciljane ponuda novca se smanjuje. U SAD FED najčešće koristi prekonoćne ugovore otkupa (*repos – repurchase agreements*) da privremeno kreiraju novac, ili obratne repo operacije za povlačenje novca, što se održava na smanjenje rezervi banaka. FED takođe koriste promptne kupoprodaje HOV kroz sistem OOT (The System Open Market Accounts), kojim se upravlja sa trgovinske platforme u Njujorškoj banci članici FED-a. Trgovanje HOV preko ovog sistema takođe menja bilans rezervi banaka. FED obavlja OOT na ovaj način od 1920-tih godina preko Banke FED Njujorka pod upravom Saveznog komiteta za OOT.

Kako funkcioniše mehanizam OOT. Kupovinom HOV od strane centralne banke vrši se povećanje količine novca u opticaju. Delovanje monetarne politike je ekspanzivno. Prodajom HOV od strane centralne banke smanjuje se količina novca u opticaju i delovanje je restriktivno.

Kada centralna banka kupi državne HOV u vrednosti 1.000 RSD tada se povećava aktiva CB za isti iznos stavkom „plasman u HOV", a na drugoj strani se smanjuje pasiva CB za iznos kupljenih HOV. Kod poslovne banke koja je prodala HOV dolazi do sledeće transakcije i promene na bilansima: povećava se pasiva tj. finansijski potencijal banke za iznos od 1.000RSD, dok se istovremeno smanjuje stavka „plasmani u HOV" u aktivi poslovne banke zaisti iznos.

Primer: Kupovina HOV od strane Centralne banke

Centralna banka

Aktiva	Pasiva
Državne HOV +1.000 RSD	Depozit banke „A" +1.000 RSD

Banka „A“	
Aktiva	Pasiva
Depozit kod CB + 1.000 RSD	Depozit banke „A“ +1.000 RSD
Državne HOV – 1.000 RSD	Dugovanje prema CB 1.000 RSD

Kada centralna banka prodaje HOV u vrednosti od 1.000 RSD tada se smanjuje aktiva CB za ovaj iznos plasmana u HOV, dok se na drugoj strani smanjuje depozit banke „A“ za isti iznos kojim je plaćena kupovina HOV. Istovremeno, na računima Banke „A“ se depoziti kod CB smanjuju, dok se povećava stavka „plasmani u HOV“.

Treba napomenuti da u zemljama sa razvijenim finansijski tržištem centralna banka kupovine i prodaje državnih HOV može vršiti ne samo sa bankama, već i sa drugim nebankarskim finansijskim institucijama i drugim kompanijama tj. sa svim pravnim licima kojima je to dozvoljeno. Takve transakcije unekoliko su drukčije nego kada se isključivo obavljaju sa bankama, što je prvenstvena namera centralne banke, ali u odnosu na ponudu novca imaju istovetno dejstvo: smanjuju ili povećavaju količinu novca za iznos prodatih ili kupljenih državnih hartija od vrednosti. Kod zemalja sa nerazvijenim ili nedovoljno razvijenim finansijskim tržištem gotovo da se takvim transakcijama u okviru OOT bave samo banke.

Ukoliko se kao kupac ili prodavac državne HOV pojavljuje poslovna banka to se direktno odražava na njen finansijski potencijal. Za iznos prodatih HOV centralnoj banci poslovna banka će zameniti strukturu aktive: umesto plasmana u HOV pojaviće se novac dobijen od CB u istom iznosu, odnosno povećaće se stavka „depoziti kod CB“. Na strani pasive povećaće se „dugovanje prema CB“. Time se povećava finansijski potencijal poslovne banke koja iz njega može najveći deo sredstava, po odbitku obavezne rezerve i rezerve likvidnosti, plasirati stanovništvu i kompanijama. Na toj osnovi doći će do tzv. monetarne multiplikacije, jer će se kroz vreme taj plasirani novac vratiti banci, koji se opet može plasirati itd.

Uz delovanje na primarni novac i likvidnost banaka koje učestvuju u transakcijama otvorenog tržišta kupovina / prodaja državnih HOV ima uticaja i na kamatne stope na tržištu. Naime, povećavajući količinu novca na tržištu kupovinom državnih HOV centralna banka osim povećanja količine novca na tržištu deluje u pravcu monetarne relaksacije kamatnih stopa tj. utiče kratkoročno na njihov pad, zbog povećanja ponude novca. To je, dakle, mera monetarne politike ekspanzivnog karaktera. Obratno, ukoliko centralna banka deluje restriktivno u pogledu količine novca na tržištu i to prodajom HOV, kada za iznos plasiranih HOV povlači odgovarajući iznos primarnog novca i smanjuje likvidnost banaka, ona delujući restriktivno na ponudu novca istovremeno deluje u pravcu porasta kamatnih stopa na kratak rok, jer dolazi do smanjenja ponude novca. Ona, znači, vodi politiku skupog novca.

Dakle, centralna banka se različito ponaša u pogledu sprovođenja operacija na otvorenom tržištu kao instrumenta monetarne politike u različitim fazama (delovima) privrednog ciklusa. Ukoliko je prisutna recesija tj. usporavanje privredne aktivnosti (kao što je slučaj u uslovima produženog delovanja svetske ekonomske krize) centralna banka će delovati ekspanzivnom monetarnom politikom povećavajući ponudu novca, povećavajući količinu primarnog novca i novca u opticaju i to kupovinom HOV na tržištu. Za iznos kupljenih HOV povećaće se količina novca u opticaju i likvidnost banaka, čime će se povećati njihov finansijski i kreditni potencijal koje one mogu iskoristiti plasmanom kredita. Istovremeno,može doći do snižavanja kamatnih stopa usled povećane ponude novca, što bi delovalo na povećanje tražnje za kreditima od strane stanovništva i kompanija. Suprotno, u uslovima pregrevanja privrede i ubrzanja inflacije, centralna banka će se odlučiti za restriktivne mere monetarne politike, što znači da će preduzeti prodaju HOV kojima raspolaže i na taj način će u iznosu plasiranih HOV povući deo likvidnosti banaka i smanjiti ponudu novca. Istovremeno, ovo restriktivno delovanje će preko smanjenja ponude novca kratkoročno delovati na povećanje kamatnih stopa, što će posledično uticati i na smanjenje tražnje za kreditima stanovništva i kompanija.

KOJIM SE HOV TRGUJE I GDE

Uslov, odnosno pretpostavka za korišćenje operacija na otvorenom tržištu kao instrumenta monetarne politike je razvijenost finansijskih tržišta, preciznije tržišta novca, što znači i raznovrsnost HOV kojima se trguje i obim (vrednost) trgovanja.

Predmet trgovanja kod operacija na otvorenom tržištu mogu biti **državne dugovne HOV** - **obveznice** (Živković, Kožetinac, 2003.). Trgovanje državnim HOV je instrument duga i javlja se u uslovima kada država pribegava deficitnom finansiranju, odnosno u uslovima postojanja javnog duga. Ozbiljnije korišćenje obveznica za finansiranje deficita budžeta korišćeno je od 1920-tih godina u Velikoj Britaniji, SAD i Nemačkoj, a danas OOT predstavljaju najvažniji instrument monetarnog regulisanja u finansijski najrazvijenijim zemljama, prisutne su naročito u SAD, ukoliko se ima u vidu veličina javnog duga i obim deficitnog finansiranja.

U SAD je krajem 2002. godine bio u opticaju iznos državnih HOV u vrednosti od oko 6.400 mlrd $, od čega je oko 50% bilo u utrživoj[19] formi, dok je ostalo bilo u obliku HOV koje su neutržive, kao što su štedne obveznice SAD, sa kojima nije dozvoljeno trgovanje na sekundarnom tržištu (Ritter, Silber, Udell, 2009.). Iznos od 3.205 mlrd $ se sastojao iz zapisa Trezora 890mlrd$, nota Trezora 1.580 mlrd$ i 145 mlrd$ nota i obveznica indeksiranih za inflaciju. Zapisi Trezora su najkratkoročnije državne HOV, u pravilu se izdaju na rok od 3 ili 6 meseci. Ovo su HOV sa zero kuponima, tj. prodaju se po ceni nižoj od nominalne, a nominalna vrednost se plaća po dospeću, a razlika predstavlja njihovu cenu i naziva se eskont (diskont). Note

19 Prodavljivoj formi.

Trezora se izdaju sa dospećem od jedne i deset godina. Za razliku od zapisa ovo su kuponski instrumenti, tj. imaju odštampanu izjavu sa iznosom kamatne stope, kao procenta nominalne vrednosti, a obično se kamata isplaćuje polugodišnje. Trezorske obveznice se izdaju sa rokom dužim od deset godina, s tim da je Trezor SAD prestao da izdaje ove HOV od 2003. godine. Sve ove HOV su u posedu finansijskih institucija, banaka i drugih nebankarskih institucija, pojedinaca i kompanija. Pri tom od kraja 1970-tih godina stranci su veliki kupci emisija Trezora. Oni su vlasnici oko 1/3 nacionalnog utrživog duga SAD.

Glavni deo trgovine državnim HOV se odvija vanberzanski na dilerskom tržištu, gde posluje oko 40-tak dilera – velikih banaka, kao što su Citibank, Chase ili brokera pri investicionim bankama MerrillLynch i GoldmanSachs. Poređenja radi, trgovina državnim HOV je u proseku 20-tak puta veća po vrednostiu odnosu na dnevnu trgovinu akcijama na Njujorškoj berzi.

Državne dugovne HOV - obveznice kojima se može trgovati mogu biti kratkoročne i dugoročne. Ove HOV imaju tretman veoma sigurnih hartija za koje garantuje država, te finansijske institucije i kompanije njima pribegavaju kada imaju viškove sredstava iznad rezervi likvidnosti i kada nisu zainteresovane za ostvarivanje velikog prinosa, već više pažnje posvećuju sigurnosti plasmana. Kod kratkoročnih HOV do izražaja dolazi njihova laka utrživost, koja omogućava dnevne transakcije kojima finansijske institucije i kompanije mogu menjati nivo svoje likvidnosti.

Osim državnih HOV kratkog i dugog roka za OOT se mogu koristiti i **kratkoročne HOV centralne banke – blagajnički zapisi**. Ove HOV su naročito prisutne u manje razvijenim privredama, gde ni razvijenost finansijskih tržišta nije na zavidnom nivou.

Boks 8.3. OOT u Evrozoni
(*ECB offers long – term finances via six months LTROs*, ECB 2008)

Evropska centralna banka, ECB, ima sličan mehanizam za svoje operacije, koji se opisuje kao četvoroslojni pristup sa različitim ciljevima: glavni cilj je korigovanje kamatne stope u Evrozoni i kontrola likvidnosti, a osim toga pružanje informacija o efektima monetarne politike.

Najšire posmatrano, ECB kontroliše likvidnost bankarskog sistema preko operacija refinansiranja, koje su u osnovi ugovor o reotkupu. tj. banke daju HOV kao kolateral za uzete kredite za likvidnost. Operacije refinansiranja se obavljaju preko mehanizma aukcija.

Četiri su kategorije operacija refinansiranja zavisno od cilja:

- Redovne nedeljne glavne operacije refinansiranja (*main refinancing operations – MRO*) sa rokom od 1 nedelje;
- Mesečne dugoročne opearacijere finansiranja (*long – term refinancing operations – LTRO*) koje obezbeđuju likvidnost finansijskog sistema po potrebi;

- Operacije finog podešavanja (*fine tuning operations*) u formi povratnih ili promptnih transakcija, svopova deviza i prikupljanja oročenih depozita s ciljem finog podešavanja kamatnih stopa preko korekcije likvidnosti na tržištu;
- Strukturne operacije se koriste da prilagode dugoročnu strukturnu poziciju ECB u okviru finansijskog sektora.

Boks 8.4. Švajcarska
(*Monetary Policy instrument situation in 2009, Swiss National Bank, March 2011*)

Švajcarska nacionalna banka ima kao target tromesečni LIBOR (*London Intrebank Offered Rate*) na švajcarske franke CHF. Primarni cilj Banke je uticaj na ovu kamatnu stopu putem OOT, a najvažniji monetarni instrument su repo transakcije.

Boks 8.5. Indija
(*The Hindy: Features of the stabilization scheme*)

OOT na indijskom tržištu su pod najvećim uticajem činjenice da je reč o zemlji u razvoju, a da su tokovi kapitala različiti u odnosu na razvijene zemlje. Do finansijske reforme 1991. godine Centralna banka Indije je koristila stopu obavezne rezerve i stopu obavezne likvidnosti kao osnovne instrumente monetarnog regulisanja. Nakon reforme značaj stope obavezne rezerve je opao, dok je porastao značaj OOT. Dva su tradicionalna tipa OOT koje koristi CB Indije:

- Promptne kupovine (PEMO), kao promptne kupovine ili prodaje državnih HOV;
- Ugovori o reotkupu (REPO), na kratak rok, a koje mogu biti predmet reotkupa.

Narodna banka Srbije[20] operacije na otvorenom tržištu sprovodi kupovinom i prodajom HOV radi regulisanja likvidnosti bankarskog sektora, uticaja na kretanje kratkoročnih kamatnih stopa i davanja signala o karakteru monetarne politike.U zavisnosti od ciljeva, dinamike i načina sprovođenja, operacije na otvorenom tržištu koje sprovodi Narodna banka Srbije razvrstavaju se na:

- glavne operacije
- operacije dužih ročnosti,
- operacije finog podešavanja

20 www:NBS.rs

Grafikon 8.1. Obaveze NBS po repo transakcijama (mil RSD)



Glavne operacije imaju najvažniju ulogu u ostvarivanju ciljeva OOT. Sprovode se putem reverzne repo transakcije, odnosno repo prodaje HOV, s rokom dospeća transakcije od jedne nedelje. NBS sprovodi glavne operacije redovno, na standardnim aukcijama, prema unapred utvrđenom kalendaru aukcija, i u njihovom sprovođenju primenjuje se referentna kamatna stopa Narodne banke Srbije.

Operacije dužih ročnosti sprovode se prvenstveno radi toga da se na duži rok obezbedi nedostajuća likvidnost bankarskog sektora, odnosno povuku viškovi likvidnosti.Sprovode se, po pravilu, na standardnim aukcijama.

Operacije finog podešavanja sprovode se, po potrebi, radi sprečavanja ili ublažavanja efekata iznenadnih poremećaja likvidnosti bankarskog sektora, a posebno zbog njihovog uticaja na kretanje kratkoročnih kamatnih stopa. Sprovode se, po pravilu, na brzim aukcijama, odnosno istog dana kada je doneta odluka o organizovanju aukcije.

Ne treba zanemariti mogućnost **trgovanja kompanijskim dugovnim HOV**. Međutim, imajući u vidu ne tako visok stepen sigurnosti ovih HOV i njihovu manju utrživost u odnosu na državne HOV znatno se manje koriste, pogotovo od strane centralne banke za vođenje monetarne politike i regulisanje količine novca u opticaju.

Gde se vrše kupovine i prodaje HOV koje se nazivaju operacijama na otvorenom tržištu u svrhe vođenja monetarne politike? To je **tržište novca** (Živković, Kožetinac, 2003.), kao najlikvidniji i najrazvijeniji deo finansijskih tržišta u svakoj zemlji. Na tržištu novca se trguje novcem i kratkoročnim hartijama od vrednosti. Ono se sastoji od a) trgovanja novcem i kratkoročnim HOV, b) finansijskih institucija koje raspolažu depozitima i kreditima i c) instrumentima tržišta novca.

Posebnu ulogu na tržištu novca ima centralna banka koja putem OOT, kupovinom i prodajom obveznica centralne banke reguliše količinu novca u opticaju. Koliko će biti efikasan ovaj mehanizam zavisi od sledećih faktora: stepena razvijenosti tržišta novca i kratkoročnih HOV, stepena nezavisnosti centralne banke, stepena saradnje centralne i poslovnih banaka i zavisnosti poslovnih banaka od sredstava centralne banke.

Primarno tržište HOV služi za prvu emisiju i prodaju kratkoročnih HOV. HOV imaju javno - pravni i privatno – pravni karakter. Javno - pravni karakter imaju državne obveznice, blagajnički zapisi centralne banke, obveznice poslovnih banaka. Kupovina i prodaja ovih HOV se vrši direktno, između centralne i poslovnih banaka, i indirektno putem aukcija i licitacija. Na sekundarnom tržištu kratkoročnih HOV se vrši dalja kupoprodaja. Tu se mogu prodavati HOV i pre roka dospeća.

UTICAJ OOT NA FINANSIJSKI POTENCIJAL BANAKA I KAMATNE STOPE

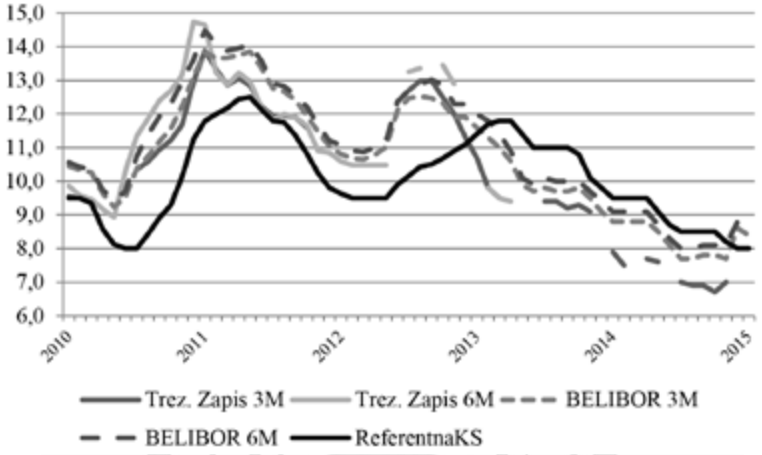
Operacije na otvorenom tržištu, kao prodaja i kupovina državnih HOV na tržištu novca, predstavljaju najviše korišćen instrument monetarnog regulisanja u razvijenim zemljama i sve više zauzimaju prostora među instrumentima monetarne politike u zemljama u tranziciji.

Kako se prodaje i kupovine državnih HOV odvijaju na nivou pojedinačne banke i kakve posledice imaju na njen finansijski potencijal, na upravljanje aktivom i pasivom?

Centralna banka se odlučuje, u pravilu, za ekspanzivnu monetarnu politiku u uslovima usporavanja privredne aktivnosti, što je takođe skopčano sa deflacionim tendencijama, jer smanjena ponuda deluje dezinflatorno tj. stabilizujuće. Takav je slučaj u najvećem broju zemalja poslednjih godina, od vremena eskalacije svetske ekonomske krize, koja je uslovila pad privredne aktivnosti, koju centralne banke nastoje da ožive merama monetarne politike. Operacije na otvorenom tržištu se mogu koristiti u svrhe vođenja ekspanzivne monetarne politike kroz kupovinu državnih HOV od strane centralne banke.

Držaoci HOV, pojedinci, kompanije i finansijske institucije, banke i nebankarske finansijske institucije, zainteresovane su za držanje državnih HOV zbog toga što ove HOV imaju veliki stepen sigurnosti, imajući u vidu da za njih garantuje država, nose kamatu i predstavljaju lako utrživu aktivu, koja se u slučaju potrebe može lako pretvoriti u novac. Posebno su banke zainteresovane za držanje ovih HOV, jer na taj način imaju siguran plasman i sigurnu naplatu kamate i povrh toga su u mogućnosti da ih brzo i lako prodaju ukoliko im je ugrožena likvidnost ili žele da obezbede sredstva za plasmane klijentima.

Grafikon 8.2.Srbija, Kamatne stope na HOV (%)



Centralna banka kupuje državne HOV od imalaca i zauzvrat plaća njihovu cenu novcem napr. za iznos od 1.000 RSD. Kod centralne banke na tzv. T računu kod aktive dolazi do porasta stavke „plasmani u HOV" za 1.000 RSD. Istovremeno, na strani pasive dolazi do smanjenja stavke „novac u opticaju" za iznos od 1.000 RSD i povećanja stavke „depozit banke „A" za iznos od 1.000 RSD od koje je vršen otkup državnih obveznica.

Primer: Kupovina HOV od strane Centralne banke
Centralna banka

Aktiva	Pasiva
Državne HOV +1.000 RSD	Depozit banke „A" +1.000 RSD
Novac u opticaju – 1.000 RSD	

Na računima banke „A" dolazi do sledećih promena: na strani aktive se smanjuje „plasman u HOV"za iznos od 1.000 RSD, a povećava „depozit kod CB" za iznos od 1.000 RSD. Na strani pasive pojavljuje se stavka „dugovanje prema CB" za iznos od 1.000 RSD. Rezultat transakcije kupovine državnih HOV od strane CB je povećanje monetarne baze (primarnog novca) za iznos od 1.000 RSD.

Banka „A“	
Aktiva	Pasiva
Depozit kod CB + 1.000 RSD	Dugovanje prema CB 1.000 RSD
Državne HOV – 1.000 RSD	

Pošto je banka povećala svoje depozite za isti iznos, to je povećan njen finansijski i kreditni potencijal. Treba pri tom imati u vidu da banka ne može raspolagati (za plasiranje) sa čitavim iznosom povećanja depozita, pošto jedan deo mora izdvojiti na računu CB kao obaveznu rezervu, a drugi deo za rezervu likvidnosti. Sa ostatkom, koji je svakako veći od polovine povećanja depozita banke „A“, ona može raspolagati i plasirati ga klijentima. Nakon plasmana klijentima do izražaja dolazi proces kreditne multiplikacije, koji utiče na povećanje količine novca u opticaju, jer u pravilu čitav plasirani iznos biva vraćen banci u određenom, ugovorenom vremenskom periodu i to uvećan za kamatu, kao cenu kredita, koji se ponovo može plasirati.

Paralelno sa tokom novca od centralne banke ka banci „A“ dolazi do uticaja kupovine HOV od strane CB na kamatne stope i to na (moguće) snižavanje kamatnih stopa. Povećanjem primarnog novca, novčane baze i posledično povećanjem količine novca u opticaju povećana ponuda novca utiče na promenu ravnoteže kamatnih stopa naniže. Da li će do promene kamatnih stopa naniže zaista doći zavisi od obima transakcije kupovina HOV od strane centralne banke. Ukoliko je transakcija velikog obima ova kupovina HOV može uticati na snižavanje kamatnih stopa na tržištu. Kakvo je delovanje mogućeg sniženja kamatnih stopa? Snižavane kamatnih stopa delovaće dopunski na povećanje tražnje za kreditima poslovnih banaka, jer će krediti postati jeftiniji. Tako će se početni korak CB kupovina HOV, kao deo ekspanzivne monetarne politike dvostruko odraziti na privredne tokove: kroz povećanje ponude novca i kroz snižavanje kamatnih stopa, što će svakako podsticajno delovati na privrednu aktivnost.

Ukoliko se centralna bana suočava sa pregrejanom privredom, brzim privrednim rastom, što deluje inflatorno, kroz narušavanje ravnoteže agregatne(ukupne) ponude i tražnje, ona će preduzimati mere monetarne politike restriktivnog karaktera. To u slučaju operacija na otvorenom tržištu znači prodaju državnih HOV od strane centralne banke.

Da bi prodaja državnih HOV bila uspešna neophodno je da ove HOV nose kamatnu stopu koja je stimulativna za potencijalne kupce, kako bi oni uopšte bili zainteresovani za kupovine ovih HOV. S jeseni 2005. godine kada je započela ozbiljnije sa uvođenjem OOT NBS je kamatnu stopu na dvonedeljne repo operacije fiksirala na izuzetno visokom nivou, od preko 25% na godišnjem nivou, upravo iz ovih razloga, jer je tadašnja inflacija bila veoma visoka.

Centralna banka prodaje državne HOV banci „B“ (obveznice ili svoje blagajničke zapise) i zauzvrat za njihovu cenu dobija iznos od na pr. 1.000 RSD. Za ovaj iznos će se smanjiti aktiva CB „plasmani u HOV“i „novac u opticaju“ u pasivi CB, a istovremeno će se promeniti struktura aktive banke „B“. Na T računu CB prodaja HOV će se beležiti kao smanjenje stavke „plasmani u HOV“ za 1.000 RSD u aktivi i istovremeno smanjenje stavke „gotov novac u opticaju“ za 1.000 RSD u pasivi CB.

Primer: Prodaja HOV od strane Centralne banke
Centralna banka

Aktiva	Pasiva
Državne HOV -1.000 RSD	Gotov novac u opticaju -1.000 RSD

Na T računu banke „B“ prodaja državne HOV će se beležiti kroz promenu strukture aktive i to povećanje „plasmani u HOV“ za 1.000 RSD i istovremeno smanjenje stavke „ gotovina“ za iznos od 1.000 RSD.

Banka „B“

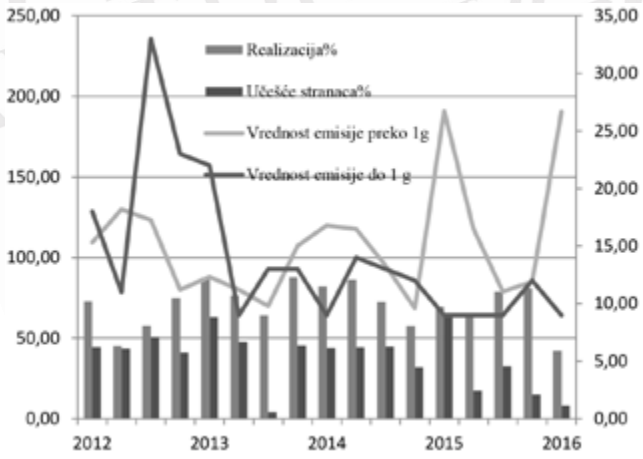
Aktiva	Pasiva
Plasmani u HOV + 1.000 RSD	Dugovanje prema CB 1.000 RSD
Gotovina – 1.000 RSD	

Prodajom HOV od strane CB došlo je do povlačenja primarnog novca i posledično smanjenja količine novca u opticaju za iznos koji je banka kupila od centralne banke. Na ovaj način CB prodajom HOV smanjuje ponudu novca na tržištu. U banci „B“ je došlo prilikom kupovine HOV do smanjenja gotovine za iznos koji je banka izdvojila za kupovinu državnih HOV, čime je smanjen finansijski, odnosno kreditni potencijal banke „B“. Uslov da bi banka bila zainteresovana da kupi državne HOV je, kao što je navedeno, stimulativna tj. dovoljno visoka kamatna stopa, koja omogućava da ne dođe do obezvređivanja ovog plasmana. Na odluku banke „B“ da kupi HOV od CB može takođe uticati nepovoljna situacija na tržištu, koja se odlikuje suviše visokim rizikom kreditiranja klijenata, kakva je poslednjih godina situacija naročito u zemljama u tranziciji, kao i pogodnosti koje imaoci državnih HOV imaju kod centralne banke pri zaduživanju – korišćenju kredita za likvidnost ili (eventualnih) fiskalnih pogodnosti. U svako slučaju, kupovina HOV od strane poslovne banke

„B“ ima direktnu posledicu u smanjenju njenog finansijskog, odnosno kreditnog potencijala. To bi značilo smanjenje izloženosti banke *(bank's exposure)*, jer tokom određenog perioda vremena će najveći broj ranije odobrenih kredita biti vraćen, i to uvećan za kamatu. Na taj način do izražaja dolazi restriktivan karakter prodaje HOV od strane CB kao mere monetarne politike.

Prodaja državnih HOV poslovnim bankama je od uticaja i na povećanje kamatne stope. Naime, smanjenje monetarne baze – primarnog novca do kojeg dolazi posledično smanjenjem količine novca u opticaju, tj. smanjenje ponude novca, ima uticaja na promenu odnosa agregatne(ukupne) ponude i tražnje. Smanjena ponuda novca uticaće eventualno na rast kamatnih stopa, što je dodatno delovanje ove mere monetarne politike restriktivnog karaktera. Tu se dejstvo prodaje HOV od strane CB neće zaustaviti, jer bi se eventualni porast kamatnih stopa kao cene kredita odrazio na buduću tražnju za kreditima od strane klijenata poslovnih banaka. U slučaju većeg obima prodaje HOV to bi se svakako desilo, a delovalo bi na snižavanje tražnje za kreditima, čime bi se nova ravnoteža agregatne ponude i tražnje kredita desila na nižem nivou i obima (vrednosti) kredita i na nižem nivou kamatnih stopa. Na taj način će centralna banka delovati stabilizaciono – hladeći pregrejanu tražnju i utičući na usporavanje opšteg rasta cena.

Grafikon 8.3. Srbija, Promet državnih HOV (mlrd RSD desna skala)



UTICAJ OOT NA RIZIKE

Poslovne banke su izložene brojnim rizicima, koje moraju da minimiziraju, ali ih ne mogu eliminisati u potpunosti. Rizici su u bankarstvu sve brojniji i rastući naporedo sa povećanjem vrednosti pojedinačnih transakcija, sa procesom globalizacije i

povećanja značaja informatičkih tehnologija (IT) . Pri tom su u prvom planu rizici kreditiranja, kao najvažniji rizik, kamatni rizik i rizik likvidnosti.

Kako operacije na otvorenom tržištu centralne banke, odnosno kupovine i prodaje hartija od vrednosti utiču na rizike i kako se banke bore sa ovim? Treba podsetiti na karakteristike OOT kao mere monetarnog regulisanja. Ovo je tipična tržišna mera, koja zahteva relativno razvijeno finansijsko tržište kao pretpostavku, mera finog podešavanja, koja centralnu banku nešto košta pošto mora predujmiti, tj. odvojiti i trošiti novac ukoliko kupuje HOV.

Boks 8.6. Rohatinski: deo javnog duga reprogramirati operacijama na otvorenom tržištu (Poslovni.hr, Rohatinski Ž. , april 2014.)

Rohatinski tvrdi da se na konkurentnost nacionalne privrede može uticati nekonvencionalnim merama. Uvođenje OOT u funkciji reprogramiranja dela javnog duga omogućila bi se aktivnija uloga države u sferi investiranja, povećala likvidnost penzionih fondova i bankarskog sistema, a sve u cilju povoljnijeg kreditiranja privatnog sektora i bržeg izlaska iz krize, istakao je bivši guverner HNB Željko Rohatinski.

Uvođenje operacija a otvorenom tržištu u funkciji restruktuiranja i praktično reprogramiranja dela javnog duga, postiglo bi se snižavanje kamatnih stopa i produžavanje rokova otplate, s ciljem smanjivanja obaveza države po toj osnovi koja iznosi 3,5% BDP po osnovu plaćanja kamata i 7,5% po osnovu vraćanja glavnice duga. Time bi se kroz snižavanje kamate oslobodio u okviru definisane veličine strukturnog deficita određeni prostor za aktivniju ulogu države u sferi investicija, Istovremeno, povećanom likvidnošću penzionih fondova i bankarskog sistema povećale bi se mogućnosti povoljnijeg finansiranja privatnog sektora.

Za ovo je neophodno nekoliko uslova, kao što je nacionalizacija i stroga kontrola neinvesticionih stavki Budžeta, spremnost banaka i penzionih fondova da zadrže oslobođenu likvidnost u zemlji i supstituiraju sigurne plasmane državi rizičnijim plasmanima privatnom sektoru. To zahteva i fleksibilniju prudencijalnu kontrolu CB.

Ukoliko su uslovi poslovanja nepovoljni i privreda se nalazi u recesiji, odnosno na silaznom delu (silaznoj fazi) privrednog ciklusa, centralna banka u pravilu nastoji da privrednu aktivnost oživi vođenjem ekspanzivne monetarne politike, koja za OOT znači **kupovanje HOV od strane CB**. Kupovanje HOV od strane CB delovaće dvostruko. Prvo će delovati kao povećanje ponude novca preko povećanja primarnog novca, što će se odraziti na povećanje finansijskog i kreditnog potencijala banaka. Banke će biti u situaciji da odvoje više novca za kreditiranje, što je njihov osnovni posao na kojem najviše i zarađuju, bez obzira što će jedan deo ovog povećanja biti imobilisan kroz obaveznu rezervu i rezervu likvidnosti. U takvoj situaciji banke će biti u mogućnosti da više kredita odobravaju, što će svakako uticati na povećani kreditni rizik banaka. Jedina prepreka povećanju kreditnog rizika je averzija banke prema povećanju rizika tj. otpor (nesklonost) banke prema rizicima. U težnji za maksimiranjem profita banke bi ipak trebalo da se rukovode postavljanjem limita za kreditni rizik koji ne bi trebalo da prekorače.

Drugo, delovanje kupovine HOV od strane CB uticaće na snižavanje kamatnih stopa. Naime, povećanom ponudom novca kroz povećanje primarne emisije CB će delovati na uspostavljanje agregatne(ukupne) ponude i tražnje za novcem na nižem nivou cene novca, tj. kamata. Takva je situacija u kojoj se većina zemalja nalazi poslednjih godina u uslovima produžene ekonomske krize,kada CB nastoje da politikom jeftinog novca ožive privrednu aktivnost. Kamatne stope koje reguliše centralna banka u takvim uslovima su se približile nuli, što drugim rečima znači da su najčešće tržišne kamatne stope realno negativne. Kako će tendencija snižavanja i održavanja kamatnih stopa na niskom nivou uticati na banke zavisi od njihove strukture bilansa i odnosa aktive i pasive osetljive na oscilacije kamatnih stopa. Ukoliko su banke zaštićene varijabilnim kamatnim stopama na ranije odobrene kredite ili deviznom klauzulom, što je najčešći slučaj, nema bojazni od negativnog uticaja kamatnog rizika.

Međutim, u uslovima niskih i opadajućih kamatnih stopa treba imati na umu da ovakve stope utiču na povećanje tražnje za kreditima od strane klijenata banaka, stanovništva i kompanija. U takvi uslovima, pogotovo realno negativnih kamatnih stopa,ne retko će se zaduživati i oni koji to ne bi radili u uslovima viših kamatnih stopa, odnosno realno pozitivnih kamatnih stopa. Ovako će računati na inflatorni dobitak, što može da bude opasno za banke da budu nedovoljno oprezne u procesu odobravanja kredita.

Kakvo je **delovanje prodaja HOV od strane CB kao mere restriktivnog karaktera monetarne politike na rizike banaka**? Ovakve mere CB preduzima u pravilu u uslovima pregrejane tražnje, privrednog uspona i ubrzanja inflacije, kada želi delovati stabilizaciono. Prodajom HOV od strane CB ona deluje na smanjenje ponude novca i na porast kamatnih stopa na tržištu.

Prodajom HOV CB povlači odgovarajuću sumu novca iz opticaja, smanjujući količinu primarnog novca. Smanjenje ponude novca na nivou poslovnih banaka znači smanjenje njihovog finansijskog i kreditnog potencijala, jer poslovne banke za vrednost HOV ponuđenih od strane CB zauzvrat daju novac plaćajući ih. Smanjenjem kreditnog potencijala izloženost banke (*credit exposure)* će se smanjiti i time će banke prvenstveno biti manje izložene kreditnom riziku. Osim toga, smanjenje kreditnog potencijala uticaće na negativnu selekciju banaka, tako što će se kroz proces negativne selekcije klijenata vršiti njihova stroža selekcija i kontrola, što će dodatno delovati povoljno na izloženost kreditnom riziku – smanjenje kreditnog rizika.

Tu se uticaj prodaje HOV od strane CB ne zaustavlja, već takođe utiče na kamate i time na kamatni rizik. Naime, prodaja HOV od strane CB pojedincima, bankama i kompanijama,smanjuje ponudu novca i time utiče na uspostavljanje nove ravnoteže agregatne ponude i tražnje za novcem na novom, višem nivou cene pozajmljenog kapitala, odnosno višem nivou kamatnih stopa. Kako se to odražava na kamatni rizik? Na bilanse banaka rast kamatnih stopa uticaće zavisno od odnosa aktive i pasive osetljive na kamatni rizik, odnosno rizik oscilacija kamatnih stopa. Povećanje kamatnih stopa deluje pozitivno na potencijal za prihodovanje banke, olakšavajući maksimiranje profita tako da će one imati koristi od povećanja kamatnih stopa i pri

istom nivou izloženosti. tj. istom nivou kreditne aktivnosti. Na strani pasive porast cena zajmovnog kapitala deluje negativno na prikupljanje depozita i drugih izvora sredstava i banke će se teže odlučivati na pozajmice i prikupljanje depozita na tržištu, zbog povećanja troškova.

Na klijente banaka će povećanje kamatnih stopa delovati dvostruko nepovoljno. Ukoliko su zaduženi kod banke povećanje kamatnih stopa značiće da će iz meseca u mesec njihovo servisiranje duga biti troškovno zahtevnije tj. skuplje. Delovaće takođe odbijajuće u slučaju namere novog zaduživanja, tj. klijenti će u uslovima rastućih ili povećanih kamatnih stopa reagovati smanjenjem tražnje za kreditima. Time će se rizik banaka smanjiti zbog smanjene tražnje za kreditima. Ono za čime će postojati povećana tražnja od strane klijenata u uslovima povećanih kamatnih stopa će biti depoziti, jer će svojom povećanom kamatnom stopom biti atraktivniji za klijente banaka.

REZIME POGLAVLJA

Operacije na otvorenom tržištu su kupovine i prodaje državnih HOV pojedincima, bankama i kompanijama. Uslov za korišćenje ovog instrumenta monetarnog regulisanja je relativno razvijeno finansijsko tržište. Ovaj instrument se obilato koristi u najrazvijenijim zemljama, dok u zemljama u tranziciji i zemljama u razvoju kao monetarni instrument dobija sve više na značaju. Kupovinu HOV CB, koja predstavlja instrument monetarne politike ekspanzivnog karaktera, preduzima u uslovima privredne recesije, kada povećava primarni novac i ponudu novca, a posredno snižava kamatne stope. Obratno, prodaju HOV centralna banka, kao meru restriktivne monetarne politike, preduzima u uslovima ubrzanog rasta i rastuće inflacije, čime smanjuje primarni novac, posredno ponudu novca, a povećava kamatne stope.

KLJUČNE REČI

prodaja HOV, dugovne HOV, državne HOV, kupovina HOV, operacije na otvorenom tržištu, kamatni rizik, kreditni rizik

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

8.1. Šta su operacije na otvorenom tržištu?
8.2. Šta je preduslov za obavljane OOT?
8.3. Da li su OOT tržišni ili administrativni monetarni instrument?
8.4. Da li u razvijenim zemljama OOT predstavljaju najvažniji instrument?
8.5. Da li u tranzicionim zemljama OOT predstavljaju najvažniji instrument?
8.6. Kakve posledice prodaja HOV ima na ponudu novca?
8.7. Kakve posledice ima kupovina HOV na ponudu novca?
8.8. Kakve posledice prodaja HOV ima na kamatne stope?
8.9. Kakve posledice kupovina HOV ima na kamatne stope?
8.10. Da li je prodaja HOV restriktivna mera ?
8.11. Da li je kupovina HOV ekspanzivna mera?
8.12. Koje se HOV koriste za OOT?
8.13. Na kojim se tržištima kupuju i prodaju HOV?
8.14. Kako prodaja HOV utiče na kreditni potencijal banaka?
8.15. Kako kupovina HOV utiče na kreditni potencija banaka?
8.16. Kako prodaja HOV utiče na kreditni rizik banaka?
8.17. Kako kupovina HOV utiče na kreditni rizik banaka?
8.18. Kako prodaja HOV utiče na kamatni rizik?
8.19. Kako kupovina HOV utiče na kamatni rizik?
8.20. Koji je osnovni instrument monetarnog regulisanja FED?

9. UTICAJ OBAVEZNE REZERVE NA POSLOVANJE BANAKA

Obavezna rezerva je zakonska obaveza poslovnih banaka da deo svog finansijskog potencijala moraju držati imobilisan (zamrznut)na svojim ili računima kod centralne banke i ne smeju ga koristiti za plasiranje klijentima. Promenama stope obavezne rezerve ili obuhvata njene osnovice se utiče na kreditni potencijal banaka i njihovo poslovanje.

CILJ UČENJA

- Da se objasni šta je obavezna rezerva;
- Da se precizira politika obavezne rezerve centralne banke;
- Da se objasni obavezna rezerva kao instrument monetarnog regulisanja;
- Da se analizira delovanje obavezne rezerve na novac i na finansijski potencijal banaka;
- Da se objasni uticaj obavezne rezerve na kamatne stope i cenu kapitala;
- Da se prikaže uticaj obavezne rezerve na izloženost bananaka rizicima;

UVOD

Obavezna rezerva predstavlja obavezu poslovnih banaka da jedan deo svog finansijskog potencijala, depozita, gotovine (keša), sredstava na računima, mora držati imobilisan na svojim ili računima kod centralne banke i ne sme koristiti za plasiranje klijentima (Hadžić, Barjaktarović, 2015.).

Ideja za nastanak ovog značajnog instrumenta monetarne politike nastala je zbog povremenih pojava redova klijenata pred bankama (tzv. bankarskih panika), kojima kao svojim poveriocima banke usled nelikvidnosti nisu mogle vratiti uložen novac. Dakle, smisao je bio da centralna banka smanji opasnost da će ona kao „poslednja odstupnica likvidnosti" morati da interveniše umesto samih banaka kao dužnika.

Vremenom obavezna rezerva je postala veoma značajan i često korišćen instrument monetarnog regulisanja. Naime, regulisanjem stope obavezne rezerve i strukture obavezne rezerve, centralna banka je u stanju da ubrza ili uspori kreditnu aktivnost banaka, te otuda i kreditnu i monetarnu multiplikaciju i, u krajnjoj liniji, da utiče na količinu novca u opticaju ili ponudu novca.

Mora se dodati da je obavezna rezerva instrument monetarnog regulisanja, koji je po svojim karakteristikama, netržišni instrument administrativnog karaktera, ne košta ništa centralnu banku i veoma je moćan, jer ima direktno delovanje. Njemu više i pretežno pribegavaju one privrede i centralne banke koje se suočavaju sa nedovoljno razvijenim finansijskim tržištem, znači tržišta u razvoju i tranziciji. Kod onih zemalja gde je finansijsko tržište razvijeno, gde postoji veliki broj HOV, hartija od vrednosti kojima se trguje, gde postoji veliki obim poslovanja (kupoprodaja) na berzama, centralna banke radije pribegava operacijama na otvorenom tržištu, kao tipičnom tržišnom instrumentu monetarnog regulisanja, koji je uz to, precizniji u regulisanju količine novca u opticaju.

OBAVEZNA REZERVA

Obavezna rezerva (Živković, Kožetinac, 2003.) (OR)predstavlja instrument monetarne politike i monetarnog regulisanja u kojem postoji zakonska obaveza banke da deo svog finansijskog potencijala, portfelja drži na svom računu ili na računu centralne banke u vidu depozita, bez mogućnosti korišćenja ovih sredstava za plasiranje klijentima. Ovaj imobilisani deo prikupljenih sredstava, portfelja banke predstavlja obaveznu rezervu, koja se koristi u pretežnom broju zemalja kao važan monetarni instrument.

Slika 9.1. Redovi deponenata pred NorthernRock bankom



Prvobitna svrha postojanja obavezne rezerve banaka bila je da neutrališe mogućnost pojave kriza likvidnosti banaka, koje su se povremeno javljale. Dolazilo je, naime, do pojave formiranja redova klijenata, deponenata, štediša pred bankama, kada banke zbog oskudice likvidnih sredstava nisu mogle odgovoriti u potpunosti svojim obavezama prema klijentima. Banke su odavno shvatile da nije neophodno da na svojim računima i u blagajni imaju količinu novca istovetnu dugovanjima prema klijentima. Naprotiv, banke su, želeći da što više novca stave u funkciju generisanja profita, nastojale da što veći deo sredstava plasiraju, na taj način rizikujući da u jednom trenutku kada se veći broj deponenata pojavi u banci i zatraži vraćanje svog novca, budu suočene sa nedostatkom likvidnih sredstava. U takvim situacijama centralne banke bi intervenisale kao „poslednja odstupnica likvidnosti" u nastojanju da pojedinačni slučajevi ne ugroze opštu likvidnost finansijskog sektora, odnosno čitave nacionalne privrede. Drugim rečima, centralne banke su uvođenjem zahteva za obaveznom rezervom nastojale da smanje pojavu epizoda nelikvidnosti i time smanje potrebu za intervencijom centralne banke i posredno, smanje troškove države, odnosno poreskih obveznika.

Treba imati u vidu da obavezna rezerva obuhvata u pravilu manji deo finansijskog potencijala banaka,bez obzira na različit pristup centralnih banaka u formiranju strukture obaveznih rezervi.Naime, polazi se od toga da poslovne banke i druge depozitne institucije u formiranju svog finansijskog potencijala mogu da se oslone na viškove sredstava pojedinih ekonomskih subjekata, kompanija i pojedinaca samo izlažući se neophodnim troškovima, kroz plaćanje odgovarajuće pasivne kamatne stope da bi klijenti, investitori bili spremni da svoje viškove sredstava ustupe na čuvanje bankama. Poslovne banke i druge depozitne institucije uvek na obaveznu rezervu gledaju sa nelagodom, jer svako prikupljanje sredstava na tržištu za njih podrazumeva određeni trošak, dok sa druge strane centralna banka zakonom, odnosno odlukom jedan deo tako prikupljenih sredstava imobiliše (zamrzava) na računima u vidu obavezne rezerve, ne dozvoljavajući da taj deo potrfelja bude stavljen u funkciju zarađivanja kroz plasiranje na tržištu. Dodatno, centralne banke najčešće na obaveznu rezervu, kao deo imobilisanih sredstava, ne plaćaju kamatu ili je ova kamatna stopa tek simbolična (u pravilu realno negativna).

Obavezna rezerva banaka, koja je danas uobičajeni instrument monetarnog regulisanja, naročito u ekonomijama u razvoju i tranziciji, sve manje predstavlja način obezbeđivanja minimalnih likvidnosnih sredstava banaka. Ovu funkciju banke ispunjavaju poštovanjem principa likvidnosti, koje se obezbeđuje usklađivanjem priliva i odliva sredstava u bankama i drugim depozitnim institucijama,i to kroz obezbeđenje minimalnog koeficijenta likvidnosti.

Tako poslovne banke u Srbiji Odlukom o upravljanju rizikom likvidnosti (NBS, 2007.) imaju zakonsku obavezu da pokazatelj likvidnosti (minimalni nivo likividnosti), kao zbir primarne i sekundarne likvidnosti u odnosu na obaveze koje dospevaju u tekućem mesecu, održavaju najmanje na nivou proseka prethodnog meseca. Drugim rečima, likvidnost se mora stalno unapređivati. Dozvoljena su samo dva

odstupanja u tom pogledu: 1) umanjenje od 10% u odnosu na taj prosek, najviše tri radna dana i 2) umanjenje za 20% u odnosu na prosek, najviše jedan radni dan.

Obavezna rezerva je danas prvenstveno u funkciji uticaja na monetarni i kreditni multiplikator i time na ponudu novca i kredita. **Osnovica obavezne rezerve** se obračunava na različite načine:

- na pojedine stavke aktive, odnosno pasive u bilansu stanja banke,
- na stanje stavki određenog dana, prosek stanja u određenom periodu ili promene tog stanja, tj. margina;
- primenom jedinstvene stope ili različitih stopa na određene stavke;
- deponovanjem obavezne rezerve na računima kod centralne banke ili posebnom računu samih poslovnih banaka;
- dozvolom za povremeno/privremeno korišćenje obavezne rezerve za obezbeđenje likvidnosti banaka ili bez dozvole;
- sa plaćanjem kamate na izdvojena sredstva rezervi ili bez plaćanja kamate od strane centralne banke.

Boks 9.1. Obavezna rezerva
(*Reserve Reqirement, Central Banking,* avgust 2015.)

Obavezna rezerva ili racio keš rezervi je regulator koji koristi većina, ali ne i sve centralne banke u svetu. On predstavlja minimalni deo depozita banaka i HOV koje poslovne banke moraju držati kao rezervu. Ove obavezne rezerve se uobičajeno drže u formi depozita kod centralne banke, odnosno kao keš u trezoru same banke.

U SAD obavezna rezerva ili likvidnosni racio je minimalna vrednost, utvrđena od strane Borda guvernera FED, dela obaveznih rezervi pojedinih kategorija depozita koju drže depozitne institucije. Jedina kategorija depozita koje se trenutno tretiraju kao obavezna rezerva su neto transakcioni računi, uglavnom čekovni računi. Zahteve za rezervama depozitne institucije mogu zadovoljiti držanjem keša ili rezervnih depozita.

Kanada, Velika Britanija, Novi Zeland, Australija i Švedska nemaju obaveznu rezervu. To, međutim, ne znači da banke mogu – čak i u teoriji – da kreiraju novac bez ograničenja. Naprotiv, banke su ograničene kapitalnim zahtevom, koji je zapravo mnogo važniji racio rezervi. To takođe ne znači da prekonoćne rezerve poslovnih banaka mogu biti negativne u tim zemljama.

Banka Engleske (*Bank of England - BoE)* koja je centralna banka V.Britanije, ranije se oslanjala na dobrovljni sistem obaveznih rezervi, bez zahtevanog minimuma rezervi. Teorijski to znači da poslovne banke mogu imati nulte rezerve. Međutim, prosečni keš racio rezervi čitavog nacionalnog bankarskog sistema bio je viši od toga i iznosio je 0,15% tokom 1999. godine. Od 1971. do 1980. godine komercijalne banke su se saglasile da održavaju racio rezervi iznad 1,5%, da bi 1981. on bio ukinut. Od 1981. do 2009. godine svaka poslovna banka je samostalno određivala ciljani racio rezervi.

Tabela 9.1. Stope obavezne rezerve

Zemlja	Obavezna rezerva u %	napomena
Australija	nema	Obavezna rezerva ukunuta 1988. i zamenjena rezervom od 1% na ....depozite
Novi Zeland	nema	Od 1999.
Švedska	nema	
Evro zona	1,00	Od 18.1.2012. snižena sa 2% od januara 1999.
Češka	2,00	Od 7.10.2009.
Mađarska	2,00	Od 10.2008.
Južna Afrika	2,50	
Švajcarska	2,50	
Letonija	3,00	Snižena sa 7% decembra 2008.
Poljska	3,50	Od 1.januara 2011.
Rumunija	10,00	Od januara 2013. i 16% za devizne depozite
Rusija	4,00	Od aprila 2011. sa 2,5%
Litvanija	6,00	
Turska	8,50	Od februara 2013.
Bugarska	10,00	Od decembra 2008.
Hrvatska	14,00	Snižena sa 17% od januara 2009.
Brazil	20,00	Podignuta sa 15% od decembra 2010.
Kina	18,50	

Izvor: Gray S., *Central Bank Balances and Reserves Requirements*, IMF Working papers 11/36

Obavezna rezerva se koristi kao veoma moćan **instrument monetarne politike,** za regulisanje promena monetarnog i kreditnog multiplikatora. Naime, centralna banka može promenom strukture osnovice obavezne rezerve, a češće promenom stopa obavezne rezerve, da utiče na ponudu novca na tržištu. Ukoliko centralna banka poveća stopu obavezne rezerve ili promenom strukture poveća obuhvat stavki bilansa za njen obračun, to će uticati na smanjenje kreditnog potencijala banke raspoloživog za plasiranje na tržištu, čime se posredno utiče na kreditnu multiplikaciju i na ponudu novca i to restriktivno. Povećanje stope obavezne rezerve značiće da banka može manje plasirati sredstava na tržištu, čime će se smanjiti kreditna i monetarna multiplikacija i posledično smanjiti ponuda novca na tržištu. Reč je, dakle, o restriktivnom karakteru monetarne politike ukoliko dođe do povećanja stope obavezne rezerve ili proširenja osnovice za njen obračun.

Obratno, ukoliko dođe do snižavanja stope obavezne rezerve ili promene strukture osnovice obavezne rezerve kojim se sužava obim stavki koje se u nju uključuju, doći će do ubrzanja kreditne i monetarne multiplikacije i posledično do povećanja ponude novca u finansijskom sistemu. Ukoliko centralna banka snizi stopu obavezne rezerve ili suzi osnovicu za obračun, banke će biti u stanju da više sredstava nego do tada plasiraju kroz kredite, jer će im više sredstava biti na raspolaganju. Dakle, doći će do ubrzanja kreditne i monetarne multiplikacije i veće ponude novca na tržištu. Otuda je ovde reč o meri monetarne politike ekspanzivnog karaktera.

REGULISANJE OBAVEZNE REZERVE

Različite mogućnosti za obračun osnovice obavezne rezerve banaka, različite stope obavezne rezerve tj. koliki deo finansijskog potencijala i/ili portfelja banke se obračunava i različit pristup određivanju kamatnih stopa koje centralna banka obračunava i plaća na obaveznu rezervu predstavljaju mogućnosti da centralna banka upravlja obaveznom rezervom kao instrumentom monetarne politike.

Osnovica za obračun obavezne rezerve može biti celina ili deo, odnosno pojedine stavke aktive ili pasive u bilansu stanja banaka. U obračun za osnovnicu obavezne rezerve mogu ući delovi aktive, odnosno pojedine stavke aktive banaka. U tom slučaju centralna banka izborom utiče prvenstveno na stavke aktive koje ulaze u obračun, imobilišući određeni deo aktive.

Tabela 9.2. Stope obavezne rezerve NBS (avgust 2018.)

	Do dve godine	Preko dve godine
U dinarima	5%	0%
U devizama	20%	13%
U devizama – na dinarske obaveze indeksirane deviznom klauzulom	100%	100%

Tabela 9.3.Osnovica obavezne rezerve NBS (avgust 2018.)

U dinarima	• iznos obračunat primenom stope (5%) na dinarske izvore do dve godine, • 38% iznosa obračunatog primenom stope na devizne izvore do dve godine, u dinarskoj protivvrednosti, • 30% iznosa obračunatog primenom stope na devizne izvore preko dve godine, u dinarskoj protivvrednosti.
U devizama	• 62% iznosa obračunatog primenom stope na devizne izvore do dve godine, • 70% iznosa obračunatog primenom stope na devizne izvore preko dve godine.

Uobičajenija je situacija u kojoj centralna banka u osnovicu za obračun obavezne rezerve uključuje delove, odnosno pojedine stavke pasive banaka, odnosno delove finansijskog potencijala banaka. Na taj način definisanjem osnovice obavezne rezerve centralna banka utiče na to koji deo finansijskog potencijala banaka će biti raspoloživ za slobodno raspologanje i plasiranje na tržištu. Ovaj način, odnosno pristup obračunu obavezne rezerve se smatra pogodnijim, jer neće uticati na distorziju (poremećaj) plasmana banaka, već samo na buduće raspolaganje finansijskim potencijalom.

Smatra se da je za celinu monetarne politike pogodnije da se obavezna rezerva obračunava na celinu finansijskog potencijala, nego na pojedine njene stavke npr. transakcione depozite ili depozite po viđenju. Ovo otuda što širi obuhvat obavezne rezerve proizvodi snažnije delovanje ne celinu monetarnih tokova. Drugim rečima, obuhvatanje čitave pasive kao finansijkog potencijala u obaveznu rezervu ovaj instrument čini snažnijim.

Treba imati u vidu da je od uticaja na izbor stavki u bilansu stanja banaka za osnovicu obavezne rezerve od najvećeg značaja izbor monetarnog agregata na koji se namerava uticati tj. agregata koji centralna banka nastoji da kontroliše. Tako se dolazi do neophodnosti usklađivanja izbora osnovnice obavezne rezerve sa izborom odgovarajućeg monetarnog agregata koji se kontroliše. U svakom slučaju postoji dilema CB kao krajnje solucije da li obuhvatiti čitav finansijski potencijal banaka ili samo jedan njegov deo i koji.

Usko vezano za pitanje osnovice obavezne rezerve je pitanje **stopa obavezne rezerve** tj. koji se deo aktive ili pasive nastoji imobilisati. Pri tom postoji razlika u pristupu između nastojanja CB da preko regulisanja stopa obavezne rezerve utiče na postizanje maksimalnih efekata na monetarne tokove ili na ukupne finansijske tokove u privredi.

Ukoliko se CB odluči za jednoobraznu tj. jedinstvenu stopu obavezne rezerve,koja je pri tom visoka, može se suočiti sa sledećim problemima. Ovaj pristup ne mora značiti istovremeno postizanje maksimalnih efekata na monetarne i ukupne finansijske tokove. Pri tom se mora voditi računa o tome da li se obavezna rezerva obračunava samo kod poslovnih banaka ili kod svih finansijskih institucija, uključujući depozitne institucije, štedionice isl. Ukoliko se obavezna rezerva obračunava samo kod poslovnih banaka to neće obezbediti maksimizaciju efekata na čitav finansijski sistem, već će pojedini subjekti, u ovom slučaju poslovne banke, biti u podređenom, neravnopravnom položaju u odnosu na druge.

Otvara se takođe dilema da li da CB favorizuje visoke ili niske stope obavezne rezerve. Visokim stopama obavezne rezerve se postiže veća centralizacija i lakše upravljanje monetarnim tokovima, ali to istovremeno izaziva otpore kod poslovnih banaka zbog suvišne centralizacije i velikih troškova prikupljanja sredstava. Nasuprot tome, ukoliko se CB odluči za niske stope obavezne rezerve postoji opasnost da neće moći efikasno da deluje na monetarne tokove, čak može doći do destabilizacije monetarnih tokova kod promena stopa obavezne rezerve.

Kod utvrđivanja stope obavezne rezerve postoji takođe dilema oko učestalosti promena ovih stopa. Na jednoj strani CB može da bude sklona čestim, čak prečestim izmenama stope obavezne rezerve, što može uneti dozu nesigurnosti, naročito ako imamo u vidu kašnjenje efekata mera monetarne politike. Nasuprot toga, CB može da izabere pristup koji favorizuje fiksne stope obavezne rezerve. Čini se da je teorijski najispravnije izabrati pristup koji bi obezbedio što ređe promene stope obavezne rezerve, naročito u kratkom roku, jer ove promene imaju veliki uticaj na kretanje monetarnih ageregata. U tom pogledu se savetuje da CB zadržava postojeću stopu OR ukoliko uspešno obezbeđuje kontrolu primarnog novca. Promeni stopa OR CB treba da pribegava tek u slučajevima kada zbog autonomnih tokova na primarni novac, kao što su devizne transakcije, nije u stanju da dovoljno dobro kontroliše promene primarnog novca.

Boks 9.2. Šta su efekti promena obavezne rezerve na ponudu novca? (*FED Reserve Bank of San Francisco,* avgust 2010.)

Obavezna rezerva predstavlja monetarni instrument kojim FED upravljaju monetarnom politikom. Međutim, u skorije vreme FED je uneo značajne promene u upravljanje obaveznim rezervama, jer su se operacije na otvorenom tržištu (OOT) pokazale mnogo preciznijim instrumentom.

Šta je obavezna rezerva? Banke i druge depozitne institucije su u obavezi da drže imobilisanim deo svojih depozita i rezervi. Depozitne institucije mogu rezerve držati u kešu ili na računu kod FED.Decembra 2000. godine depozitne institucije su morale da drže obaveznu rezervu od 3% u odnosu na iznos od 42,8 miliona USD na neto transakcionim računima i 10% u odnosu na njihove transakcione račune iznad 42,8 miliona USD. Trenutno nema obavezne rezerve na oročene i štedne depozite. Podaci pokazuju da su ukupne obavezne rezerve iznosile juna 2001. godine ukupno 36,9 milijardi USD.

Obavezna rezerva je procenat depozita koji depozitne institucije moraju držati kao rezervu i ne smeju ih pozajmljivati. Na primer, sa obaveznom rezervom na nivou od 10% na neto transakcionom računu, kada dođe do porasta od 200 miliona ovih depozita od banke će biti zahtevano da imobiliše tj. drži u rezervi 20 miliona USD. Banka će tako biti u mogućnosti da ostatak od 180 miliona USD plasira klijentima, na taj način povećavajući ukupne plasmane.

Dakle, povećanje u obaveznoj rezervi tj. porast racio obavezne rezerve smanjuje obim depozita koji se mogu koristiti za plasiranje na tržištu klijentima. Na taj način posledično dolazi do relativnog smanjenja novčanog stoka i povećanja troškova kredita u odnosu na pređašnje stanje. Obratno, ukoliko dođe do smanjenja stope obavezne rezerve javiće se viškovi rezervi i do povećanja obima sredstava koja su banci na raspolaganju za plasiranje na tržištu. To će posledično uticati na povećanje kredita i depozita kod banaka i snižavanje kamatnih stopa.

Postoji nekoliko razloga zašto se stope obavezne rezerve ne menjaju često, od kojih je najvažniji da OOT predstavljaju mnogo precizniji instrument monetarne politike. Kada FED kupi 10 milijardi USD obveznica za sopstveni portfolio to predstavlja istovremeno povećanje od 10 milijardi USD bankarskih sredstava.

Naprotiv, uticaj promene stope obavezne rezerve je teško izračunati, jer ista promena stope može izazvati različito reagovanje različitih depozitnih institucija, zavisno od njihove depozitne osnove. Istovremeno, promena stope obavezne rezerve izaziva promenu cena bankarskih usluga, jer su cene bankarskih usluga zavisne od obavezne rezerve kod većine banaka.

Treće značajno pitanje u sistemu regulisanja obavezne rezerve, OR kao instrumenta monetarne politike, tiče se **kamatnih stopa na obaveznu rezervu**. Naime, uobičajeno je rešenje da obavezna rezerva ne nosi nikakvu kamatu ili da je kamatna stopa na sredstva izdvojena u obaveznu rezervu daleko ispod tržišnog nivoa kamatnih stopa. Osnovno pitanje kod nultih i niskih kamatnih stopa na OR tiče se povećanih troškova poslovnih banaka koji ovakav pristup centralnih banaka izaziva. Naime, poslovne banke kao novčana preduzeća ne mogu plasirati sopstveni kapital kao deo finansijskog potencijala, već se isključivo oslanjaju na sredstava prikupljena na finansijskom tržištu u obliku pozajmica od drugih finansijskih institucija ili od ekonomskih subjekata, pojedinaca i kompanija, koji raspolažu sa viškovima sredstava. Da bi prikupile ove viškove finansijskih sredstava poslovne banke moraju privlačiti klijente isključivo kroz obezbeđivanje atraktivnih kamatnih stopa na uloge klijenata. Ako je deo ovako formiranog finansijskog potencijala izdvojen u vidu OR i ne može se plasirati, a pri tom ne nosi nikakvu ili samo minimalnu kamatu, onda poslovnim bankama ostaje kao jedino rešenje da taj trošak prevale na klijente kojima plasiraju sredstva, što utiče na porast aktivnih kamatnih stopa generalno.

Kod ovako formiranih kamatnih stopa na OR koje su nulte ili blisko tome, otvara se pitanje opravdanosti fiskalnog zahvatanja od banaka na ovaj način, na šta se svodi ovakva politika kamatnih stopa OR koju vode centralne banke. Pri tom se smatra tržišno opravdanim jedino deficitno finansiranje budžeta kroz mogućnost plasmana državnih HOV, ali ne i na način kroz zakonsko izdvajanje obaveznih rezervi na koje se ne plaća kamata (Živković, Kožetinac, 2003.).

U novije vreme, poslednjih nekoliko decenija, došlo je do razvoja procesa finansijskih inovacija koje su uticale na mogućnost kontrole monetarnih agregata, a u suštini se svode na jačanje tržišnih mehanizama u privredi, naročito finansijskoj sferi. Na tom talasu jačaju argumenti u korist kamatonosnog tretmana obavezne rezerve. U tom smislu naročito se zagovara vezivanje kamatne stope na OR za eskontnu, odnosno diskontnu stopu CB kao referentnu kamatnu stopu. Otuda je u brojnim razvijenim tržišnim privredama odomaćen način funkcionisanja OR koji podrazumeva kamatnu stopu vezanu za eskontnu/diskontnu stopu CB, kao što su Australija, Finska, Grčka, Island, Italija, Španija, Švedska i Turska.Pri tom su kamatne stope na sredsta izdvojena u OR niže od tržišnih kamatanih stopa, što se obrazlaže nepostojanjem rizika za ovakve plasmane poslovnih banaka. Neko vreme Banka Engleske *(Bank of England, BoE*) je za kamaćenje OR koristila kamatnu stopu koja se plaća na državne obveznice. Veći broj drugih tržišnih ekonomija zadržao je nekamatonosni tretman obaveznih rezervi, kao što su Nemačka, SAD, Francuska (Živković, Kožetinac, 2003.).

Boks 9.3. Zašto se obavezne rezerve smanjuju širom sveta
(Miskhin F.S., *Monetarna ekonomija, banke i finansijska tržišta*, Data Status, 2006., s.406)

Centralne banke mnogih zemalja u svetu smanjivale su ili ukidale obavezne rezerve proteklih godina. U SAD, Federalne rezerve su decembra 1990. godine ukinule obavezne rezerve na oročene depozite, a u aprilu 1992. godine smanjile obavezne rezerve na transakcione depozite sa 12 na 10%. Nakon toga, mnoge depozitne institucije u SAD – ali ne i one najveće sa ogromnim iznosom depozita – uvidele su da ih obavezne rezerve ne ograničavaju: da bi ispunile obaveze prema deponenentima, mnoge depozitne institucije moraju da raspolažu sa dovoljno trezorskog novca (što je poput ispunjavanja zahteva za obaveznim rezervama), pa zapravo svojevoljno drže i više od obaveznih rezervi. Kanada je otišla i korak dalje: na osnovu Zakona o finansijskom tržištu, koji je stupio na snagu juna 1992. godine, sve obavezne rezerve ukinute su u periodu od dve godine. Centralne banke Švajcarske, Novog Zelanda i Australije takođe su u potpunosti ukinule obavezne rezerve. Šta objašnjava takav trend u većini zemalja kada su u pitanju obavezne rezerve?

U 9. poglavlju smo rekli kako obavezne rezerve predstavljaju svojevrstan porez na banke. Pošto centralne banke uglavnom ne plaćaju kamatu na rezerve, banka ne ostvaruje nikakav prinos od njih i gubi kamatu koju bi inače ostvarila da te rezerve usmeri u kredite. Takav trošak, bankama nametnut zahtevom za obaveznim rezervama, podrazumeva zapravo da se banke suočavaju sa većim troškovima nego ostali posrednici koji ne podležu takvom zahtevu, te ih čini nekonkurentnim. U 10. pogavlju smo rekli da na konkuretnost banaka utiču i drugi faktori, a sve to slabi bankarski sistem u svetu. Zato su centralne banke smanjile obavezne rezerve da bi banke učinile konkurentnijim i jačim. Federalne rezerve su 18. februara 1992. godine najavile da će smanjenjem obaveznih rezervi postići smanjenje troškova izvora sredstava depozitnih banaka i ojačati njihove bilanse stanja. Vremenom se očekuje da će se sve veći deo tako ušteđenih sredstava preneti na deponente i dužnike.

ULOGA OBAVEZNE REZERVE U MONETARNOJ POLITICI

Obavezna rezerva predstavlja moćan instrument monetarnog regulisanja i monetarne politike, istina netržišni, robustan (grub), kojim je centralna banaka u stanju da utiče prvenstveno na monetarnu i kreditnu multiplikaciju. U osnovi CB preko manjeg ili većeg obuhvata stavki u bilansu za izdvajanje OR, povećanjem ili smanjenjem stopa ovako izdvojenih i imobilisanih sredstava, direktno utiče na ostatak, raspoloživ deo finansijskog potencijala banaka koji one mogu plasirati na tržištu, te na taj način ubrzava ili usporava monetarnu i kreditnu multiplikaciju.

Ukoliko CB preduzima **restriktivne mere monetarne politike** u nastojanju da smanji ponudu novca i uspori kreditnu aktivnost banaka ona će nastojati da poveća obuhvat finansijskog potencijala obaveznom rezervom, ostavljajući bankama manji nego do tada deo raspoloživ za plasmane i/ili će povisiti stopu/e obavezne rezerve. Ove mere, da podsetimo, se preduzimaju kada je privreda u fazi blizu pune zaposlenosti ili je pregrejana, pa postoji opasnost od (ubrzanja) inflacije. Uključivanjem dodatnih stavki finansijskog potencijala u osnovicu za obračun obavezne rezerve,

pri istim stopama, postiže se veća imobilizacija finansijskog potencijala za kreditne plasmane. Posledica će biti da će banke manje sredstava u okviru prikupljenih moći da plasiraju klijentima, što će u svakoj narednoj iteraciji (koraku) kreditne multiplikacije značiti sve manje i manje raspoloživih sredstava za plasmane, pa će se kreditna multiplikacija usporiti i kreditna aktivnost smanjiti u odnosu na pređašnji nivo. Isto će se desiti ukoliko se na iste stavke finansijskog potencijala tj. na istu osnovnicu za obračun obevezne rezerve primeni viša stopa za obračun. Jednostavno će biti manje raspoloživog finansijskog potencijala za plasmane, pa će biti usporena kreditna aktivnost i kreditna multiplikacija. Ukoliko bi poslovna banka htela da kreditnu aktivnost zadrži na pređašnjem nivou morala bi da poveća pozajmice od drugih finansijskih institucija i/ili depozite građana i kompanija, što u oba slučaja podrazumeva izlaganje dodatnim troškovima. Otuda se otvara pitanje racionalnosti takvog ponašanja, ali ga ne treba isključivati.

Ukoliko CB preduzme **mere ekpanzivnog karaktera monetarne politike** u nastojanju da ponudu novca poveća i poveća kreditnu aktivnost banaka i ubrza kreditnu multiplikaciju tada će pristupiti sužavanju osnovice za obračun obavezne rezerve i/ili snižavanju stope/a obavezne rezerve. To će istovremeno značiti povećanje rasploživih sredstava u okviru prikupljenog finansijskog potencijala za plasiranje na tržištu. Mere ekpanzivnog karaktera CB preduzima u situaciji kada je usporena privredna aktivnost, kao i kada je inflacija blizu nulte ili se čak javlja deflacija (usporavanje, odnosno opadanje opšteg rasta cena). U toj situaciji CB će sužavanjem osnovice obavezne rezerve, izbacivanjem pojedinih stavki bilansa stanja (aktive, pasive) i/ili snižavanjem stopa koje se obračunavaju, nastojati da izazove povećanje kreditne aktivnosti banaka, ubrzanje monetarne multiplikacije i ubrzanje kreditne multiplikacije.

Boks 9.4. Smanjena obavezna rezerva bankama
(D.N. ‚Blic, januar 2014.)

Izmenama Odluke o obaveznoj rezervi banaka, koje je na današnjoj sednici usvojio Izvršni odbor NBS, NBS će omogućiti bankama da pruže veću kreditnu podršku privredi i njenoj ekonomskoj aktivnosti, kao i da snizi troškove kredita privrednim subjektima.

Izmenama se propisuje dodatno smanjenje stope obavezne rezerve banaka za jedan procentni poen – sa 28 na 27% na izvore finansiranja banaka s ročnošću do dve godine i sa 21 na 20% na izvore preko dve godine. Istovremeno, izmenjena je i struktura izdvajanja, tako što je povećan deo devizne obavezne rezerve banaka koji se izdvaja u dinarima za dva procentna poena - na 36 % na izvore finansiranja do dve godine i na 28% na izvore finansiranja preko dve godine.

Cilj ove mere je da se dodatnim smanjenjem devizne obavezne rezerve, smanjenjem troškova po tom osnovu i oslobađanjem dela kreditnog potencijala stimuliše kreditna aktivnost banaka. NBS nastavlja i da politikom obavezne rezerve stimuliše banke da u većoj meri koriste dugoročne i dinarske izvore finansiranja.

Zašto je obavezna rezerva moćan instrument monetarne politike?Jednostavno, zbog činjenice da CB raspolažući sa podacima o finansijskom potencijalu nacionalnog bankarstva može da proceni koliko bi jedinično povećanje/smanjenje stope obavezne rezerve izazvalo efekte na kreditnu aktivnost, kao i da proceni koliko bi sužavanje / širenje osnovice za obračun obavezne rezerve izazvalo efekata kroz povećanje/ smanjenje kreditne aktivnosti. Pri tom CB najčešće nema nikakve dodatne troškove ili su ti troškovi nesrazmerno mali u odnosu na efekte koji se postižu, imajući u vidu da se kamata na OR ne obračunava i ne plaća ili se plaća na nivou daleko ispod tržišnog nivoa kamatnih stopa. Pri tom treba imati u vidu da će različite banke različito reagovati na promene OR, bilo stopa bilo obračuna osnovice. One banke koje su male i suočene su sa oskudicom u obezbeđenju izdašnih izvora za finansiranje kreditne aktivnosti biće više pogođene u odnosu na veće i banke koje imaju izdašne izvore finansiranja, kakva je bila situacija u Srbiji do krize sa bankama u inostranom vlasništvu. Na primer, danas, u vreme krize, manje - više sve banke su suočene sa nedovoljnim izvorima sredstava i uglavnom finansijski potencijal zasnivaju na sredstvima prikupljenim na domaćem tržištu.

U korišćenju obavezne rezerve kao instrumenta monetarne politike potrebno je imati u vidu da je najčešće reč o **diferenciranim (različitim) stopama obavezne rezerve** za pojedine stavke aktive/pasive i da su pojedine stavke finansijskog potencijala kao što su npr. depoziti sa različiti ušešćem u strukturi OR. Otuda se ne može govoriti o jedinstvenoj stopi OR, već radije o stopama OR, njihovom proseku (ponderisanom) i otuda o važnom pitanju optimizacije ponderisane stope OR kao instrumentu monetarnog regulisanja**. Prosečna ponderisana stopa OR** bi bila stopa koja se dobija kao ponderisani prosek na osnovu visina različtih stopa OR na različite oblike depozita (Živković, Kožetinac, 2003.).Centralna banka pri tom ne određuje i ne utiče neposredno na ovu stopu, već na pojedinačne stope, a ponderisana stopa joj služi kao sredstvo kojim utvrđuje delovanje promena pojedinih stopa i krajnjih efekata ovih promena. **Optimalna stopa OR** (Živković, Kožetinac, 2003.) je stopa po kojoj je poslovnim bankama omogućeno normalno funkcinisanje, bez pojave nelikvidnosti i/ili usporavanja,ubrzavanja kreditne aktivnosti, dakle bez efekata ekspanzivnog ili restriktivnog karaktera monetarne politike. Ravnotežna stopa OR je stopa OR koja bi odgovarala dugoročnom kretanju (trendu) prosečne ponedirisane stope.

Kada je reč o **politici upravljanja stopama obavezne rezerve** postoji mogućnost vođenja:

1) Fiksirane stope OR u dužem periodu, u pravilu jednakom dužini perioda privrednog ciklusa nacionalne ekonomije. Ovakav pristup obezbeđuje stabilnost monetarne politike;
2) Prilagođavajuće stope obavezne rezerve, ali izuzetno, sa unapred utvrđenim razlozima kada se ona menja. Ovakav pristup se ocenjuje kao pasivna i indirektna politika prilagođavanja;
3) Promenljive stope OR, kada se stopa (stope) OR prilagođavaju promenama situacije na tržištu češće / po potrebi, a koja se smatra efikasnijom politikom regulisanja stope OR.

UTICAJ OBAVEZNE REZERVE NA AKTIVU I MONETARNO - KREDITNU MULTIPLIKACIJU

Među instrumentima monetarne politike ima onih kojima centralna banka neposredno utiče na povećanje/smanjenje primarnog novca, kao što su operacije na otvorenom tržištu (OOT) i devizne transakcije. Na drugoj strani su monetarni instrumenti kojima CB samo posredno utiče na ponudu novca i monetarno / kreditnu multiplikaciju. Među takvima je obavezna rezerva banaka. Naime, regulišući strukturu obavezne rezerve i stopu (stope) obavezne rezerve CB zapravo neposredno utiče na raspoloživi deo finansijskog potencijal banaka, a preko njega i preko poslovnih banaka i njihovog funkcionisanja i na ponudu novca.

Uobičajeno je rešenje kojim se u obaveznu rezervu po strukturi ubrajaju depoziti banaka i transakcioni novac. Reč je, dakle, o imobilisanju (zamrzavanju) dela i to manjeg dela finansijskog potencijala banaka koji se nalazi u pasivi bilansa stanja. To ograničavanje finansijskog potencijala, dakle pasive, direktno utiče na ograničavanje aktive banaka tj. smanjuje mogućnost maksimalnog plasiranja svih raspoloživih sredstava. Osim za obaveznu rezervu raspoloživi finansijski potencijal slobodan za plasiranje na tržištu umanjuje se takođe i za rezervu likvidnosti. Drugim rečima,regulišući obaveznu rezervu centralna banka upravlja kreditnim potencijalom banaka.

Kreditni potencijal banke predstavlja deo ukupnog finansijskog potencijala umanjenog za obaveznu rezervu i rezervu likvidnosti (Hadžić, 2018.). Pošto je kreditni posao osnovni bankarski posao i istovremeno posao na kojem banka prevashodno (najviše) zarađuje, ona će se truditi da maksimizira raspoloživi deo finansijskog potencijala koji joj služi za zarađivanje. Ukoliko je po zakonu taj potencijal umanjen u određenom iznosu, ona ima mogućnosti da delovanje obavezne rezerve i rezerve likvidnosti neutrališe obezbeđivanjem dopunskih izvora finansiranja kreditne aktivnosti iz pozajmica drugih fiunansijskih institucija, na finansijskom tržištu i prikupljanjem dodatnih depozita, pri čemu se izlaže dodatnim troškovima, te se otvara pitanje isplativosti takvog pristupa.

Pretpostavimo da je (prosečna) stopa obevezne rezerve 10% i da su osnovicom obavezne rezerve obuhvaćeni ukupni prikupljeni depoziti banke. Banci će tada na raspolaganju za plasiranje na tržištu biti raspoloživo 90% sredstava prikupljenih od klijenata i drugih finansijskih instutucija. Znači, banka će uvek morati da kalkuliše da li joj se taj dodatni trošak za obezbeđenje dodatnih izvora finansiranja radi neutralizacije zakonskih rezervi isplati tj. da li može obezbediti zaradu po tom osnovu. Ovo će biti uslovljeno tražnjom za kreditima i cenom kredita.

Da bi se objasnilo delovanje obavezne rezerve na aktivu banke i kreditno-monetarnu multiplikaciju moramo se podsetiti mehanizma monetarno -kreditne multiplikacije na mikro i makro nivou. Reč je procesu umnožavanja novca preko kojeg poslovne banke učestvuju u kreiranju dodatne novčane ponude (Hadžić, Barjaktarović, 2015.).

Beta banka je prikupila 1 milijardu RSD novih depozita. To će se evidentirati u bilansu stanja banke kao 1milijarda RSD depozita u pasivi banke, a na strani aktive kao 800 rezervi likvidnosti i obavezna rezerva od 200 miliona, jer je CB propisala obaveznu rezervu na 20%. Dakle, Beta banka ima na raspolaganju 800 miliona RSD za plasiranje.[21]

1) Beta banka -T račun početno stanje

Aktiva mil RSD		Pasiva mil RSD	
Rezerve likvidnosti	800	Transakcioni depoziti	1.000
Obavezna rezerva	200		

Preduzetnik Zlatko Zlatković podnosi zahtev banci za kredit od 800 miliona RSD. Banka odobrava kredit. Kredit se realizuje, a sredstva se odobravaju na njegov račun kod Banke. Posle ovih promena, 800 miliona RSD predstavlja iznos novca koji je u međuvremenu kreiran.

2) Beta banka -T račun nakon odobrenja kredita

Aktiva mil RSD		Pasiva mil RSD	
Rezerve likvidnosti	800	Transakcioni depoziti	1.000
Obavezna rezerva	200	Depozit klijenta Z.Z.	800
Krediti	800		

Nalogom za prenos preduzetnik će transferisati 800 miliona RSD na račune različitih dobavljača, što će njegov depozit kod Banke svesti na nulu, što će se odraziti na smanjenje depozita i rezervi.

3) Beta banka -T račun nakon transfera

Aktiva mil RSD		Pasiva mil RSD	
Obavezna rezerva	200	Transakcioni depoziti	1.000
Krediti	800		

21 Naš primer je uprošćen, s obzirom na to da u praksi poslovnoj banci stoji mogućnost kupovine različitih hartija od vrednosti ili oročavanje kod drugih poslovnih banaka ili realizacija različitih finansijskih derivata (što nije predmet naše analize).

Ovim proces nije završen, s obzirom na to da će dobavljači raspolagati dobijenim novčanim sredstvima i odlučiti da ih polože na račune kod svojih poslovnih banaka, a one će dalje vršiti plasman sredstava svojim klijentima.

Svaka banka je sposobna da poveća svoju kamatonosnu aktivu (odobreni krediti) slobodnim rezervama likvidnosti, koje su nastale na osnovu priliva (povećanja) depozita u pasivi. Korišćenjem novčanih sredstava od strane konkretnog ekonomskog subjekta, koja predstavljaju pozajmljena sredstava kod jedne banke, dovodi do priliva depozita kod druge banke. Ono što se dešava u sukcesivnim (uzastopnim) fazama jeste da dolazi do porasta depozita i do promene strukture ukupnih rezervi likvidnosti u bankarskom sistemu – obavezne rezerve se povećavaju, a slobodne rezerve likvidnosti se smanjuju. Kako depoziti cirkulišu od banke do banke, promena depozita kod pojedinačne banke može biti predstavljena kao promena obaveznih rezervi (20% od priliva depozita), plus promena u slobodnim rezervama likvidnosti (80% od priliva depozita). Promena kredita i kreiranih depozita od strane banke jednaka je 80% priliva svežih novčanih sredstava.

Ukoliko bi CB pristupila promeni stope obevezne rezerve sa pretpostavljenih 20% na 50%, to bi značilo veću imobilizaciju sredstava na računima banaka kod CB i posledično usporavanje monetarne i kreditne multiplikacije. Ovakva mera bila bi pokazatelj restriktivne monetarne politike i nastojanja CB da smanji ponudu novca.

Međutim, ako bi CB pristupila snižavanju stope obavezne rezerve sa pretpostavljenih 20% na 10%, to bi oslobodilo deo finansijskog potencijala banaka za plasiranje na tržištu, što bi posledično uticalo na ubrzanjem kreditne i monetarne multiplikacije. Ovakava mera bila bi deo mera CB ekspanzivnog karaktera i rezultirala bi većom ponudom novca.

Makromultiplikacija

Kao što se dešava na nivou pojedinačne banke novčana multiplikacija, umnožavanje se dešava i na nivou nacionalnog bankarskog sistema, sa velikim novčanim efektima na rast novčane mase u odnosu na inicijalni rast primarnog novca od strane centralne banke.Sabiranjem promena u bilansima pojedinačnih banaka, porast ukupnih depozita u bankarskom sistemu je u svakoj fazi 80% novokreiranih depozita u prethodnoj fazi. Novi depoziti koji bi se kreirali u sledećim fazama postepeno bi se približavali nuli.

I Faza makromultiplikacije - Ako bi banka držala 100% gotovinske rezerve ne bi bilo multiplikacije, ne bi mogla da stvori dodatni novac iz novog depozita. Ulagač bi dao 1.000 RSD u novčanicama za 1.000RSD na čekovnom računu.

1) A banka -T račun početno stanje

Aktiva RSD		Pasiva RSD	
Rezerve	1.000	Depoziti	1.000
Ukupno	1.000	Ukupno	1.000

Ako zakon zahteva 20% rezerve, banka ostatak može da plasira:

2) A banka -T račun nakon plasmana

Aktiva RSD		Pasiva RSD	
Rezerve	200	Depoziti	1.000
Krediti	800		
Ukupno	1.000	Ukupno	1.000

II Faza makromultiplikacije -Prodavci HOV, obveznica, odnosno zajmoprimci će položiti novac u drugu banku ili će platiti nekom drugom koji će novac položiti na depozit. A banka je izgubila 800RSD u korist neke druge banke.Za B banku tih 800 RSD predstavlja izvorni depozit – 800 RSD gotovine koja ne daje prihod. Zakonske rezerve su 160 RSD, ostatak – 640 RSD može da iskoristi, kao i A banka za zajmove i investicije.

1) B banka -T račun početno stanje

Aktiva RSD		Pasiva RSD	
Rezerve	800	Depoziti	800

2)B banka -T račun nakon plasmana

Aktiva RSD		Pasiva RSD	
Rezerve	160	Depoziti	800
Krediti	640		
Ukupno	800	Ukupno	800

Prvobitnih 1.000RSD koji su stavljeni u bankarski sistem stvorilo je 1.000RSD depozita I generacije i 800RSD depozita II generacije. Dakle, ukupan iznos novca u opticaju se povećao!

Tabela 9.4. Sumarni pregled makromultplikacije

Položaj banke	Novi depoziti	Novi krediti	Rezerve
Izvorna banka	1.000	800	200
II generacija	800	640	160
III generacija	640	512	128
IV generacija	512	409,6	102,4
V generacija	409,6	327,7	81,9
VI generacija	327,7	262,1	65,5
VII generacija	262,1	209,	52,4
VIII generacija	209,7	167,8	42
IX generacija	167,8	134,2	33,5
X generacija	134,2	107,4	26,9
……..	.....	.....	.....
UKUPNO	**5.000**	**4.000**	**1.000**

Kao što se može videti iz uprošćenog primera, koji je zasnovan na pretpostavci da u osnovicu obavezne rezerve ulaze svi prikupljeni depoziti banke i da je stopa obavezne rezerve 20%, kroz proces multiplikacije bankarski sistem na kraju stvara ukupne depozite koji su petostruko (5 puta) veći od inicijalnog.

Promena stope obavezne rezerve sa pretpostavljenih 20% na 50% uticala bi neposredno na smanjenu mogućnost generisanja novih depozita banaka i otuda smanjeni kreditni potencijal banaka iz iteracije u iteraciju, što bi u krajnjoj liniji uticalo da se daleko brže iscrpe mogućnosti monetarno – kreditne multiplikacije. Ovo bi bila mera monetarne restrikcije, kojom CB nastoji da smanji količinu novca (ponudu novca) u opticaju.

Suprotno, ako bi CB snizila stopu obavezne rezerve sa pretpostavljenih 20% na svega 10%, to bi omogućilo dodatno povećanje finansijskog i kreditnog potencijala banaka i ubrzalo bi monetarno - kreditnu multiplikaciju. Ovo bi bila mera monetarne politike ekspanzivnog karaktera, kojom CB nastoji da poveća količinu novca u opticaju.

Boks 9.5. Narodna banka Kine snižava kamatne stope (Wei L., jun, 2015.)

Nakon obimnih rasprodaja hartija od vrednosti na berzama koje su trajale duže od sedmice Centralna banaka je preduzela redak korak labavljenja monetarne politike, snižavajući referentnu kamatnu stopu i stopu obavezne rezerve istovremeno. Objašnjeno je da je cilj ovih mera snižavanje troškova i stabilizovanje rasta druge po veličini svetske ekonomije.

Narodna banka Kine je snizila jednogodišnje kamatne stope na 4,85% i jednogodišnju kamatnu stopu na depozite na 2%. Istovremeno, ona je snizila stopu obavezne rezerve za pola procentna poena za banke na pozajmice koje su namenjene farmerima i malom biznisu.

Ove mere preduzete su samo dan nakon najvećeg pada zabeleženog na kineskim berzama u poslednjih nekoliko godina. U petak je šangajski kompozitni indeks pao za 7,4% i ukupno za 19% od pika koji je postignut 12. juna, što je istovremeno značilo snižavanje tržišne kapitalizacije za ukupno 1,25 hiljada milijardi USD, što je grubo posmatrano približno veličini meksičke privrede.

Berzanski kolaps će svakako ugroziti poverenje investitora i ugroziti nastojanje Pekinga da finansijski sektor vrati u raniju poziciju. Zato je jako važan pokušaj vlade da podstakne privatni biznis i ukupnu potrošnju pre nego da podstakne izvoz i investiranje u infrastrukuru.

UTICAJ OBAVEZNE REZERVE NA PASIVU I FINANSIJSKI POTENCIJAL BANKE

Uticaj obavezne rezerve na pasivu bilansa stanja banaka je neposredan, dok je, kao što je prikazano, uticaj OR na aktivu i plasmane banaka tek posredan. Kao što je istaknuto najčešće se u osnovicu za obračun obavezne rezerve uzimaju depoziti i transakcioni novac. Dakle, osnovica za izdvajanje OR se u pravilu obračunava na stavke pasive bilansa stanja banke, te je otuda uticaj OR na pasivu banaka neposredan.

OR neposredno obuhvata manji ili veći deo pasive banaka. Ukoliko dolazi do **promene strukture OR** reč je o manjem ili većem zahvatanju depozita i transakcionog novca, čime se neposredno utiče na veličinu finansijskog potencijala banke. Stopa obavezne rezerve je mera uticaja CB na raspoloživost finansijskog potencijala, koji je banka prikupila. Ukoliko CB želi da imobiliše više finansijski potencijal banaka, u težnji da uspori monetarno - kreditnu multiplikaciju i uspori kreditnu aktivnost ići će na proširenje osnovice OR, na primer čitave depozite i transakcioni novac. Ako želi suprotno, da bankama ostavi veći deo finansijskog potencijala na raspolaganju tj. za kreditiranje klijenta, ići će na sužavanje osnovice za obračun obavezne rezerve npr. ograničavajući osnovicu za obračun OR samo na depozite do godinu dana. Treba imati u vidu da je tokom 1990-tih godina došlo do tendencije liberalizacije bankarskih propisa tj. deregulacije bankarskog poslovanja i u tom sklopu do bitnog sužavanja OR i čak u jednom broju zemalja do ukidanja OR.

Promenama stope (stopa) obavezne rezerve CB praktično određuje za istu osnovicu za obračun OR manje ili veći deo finansijskog potencijala koji će biti imobilisan na

računima i neće moći da bude korišćen od strane banaka za plasiranje klijentima i za zarađivanje. Viša **stopa obavezne rezerve** znači da će više sredstava biti imobilisano u odnosu na raspoloživ finansijski potencijal i obratno. Istovremeno, viša stopa obavezne rezerve znači viši stepen restriktvnosti monetarne politike u celini. Nasuprot tome, niža stopa obavezne rezerve omogućava niže zahvatanje, odnosno imobilizaciju prikupljenih sredstava na računima kod CB, što istovremeno znači da će više sredstava biti raspoloživo, te i veći deo finansijskog potecijala za angažovanje kroz plasmane. Niža stopa obavezne rezerve istovremeno znači viši stepen ekspanzivnosti monetarne politike koju vodi CB.

UTICAJ OBAVEZNE REZERVE NA IZLOŽENOST RIZICIMA

U razmatranju uticaja obavezne rezerve kao instrumenta monetarnog regulisanja na bankarske rizike treba prvenstveno imati u vidu da je OR instrument kojim CB utiče na kreditni potencijal banaka, odnosno raspoloživi deo finansijskog potencijala banaka za plasiranje klijentima. Istovremeno, OR nije instrument kojim CB neposredno može uticati na rizičnost poslovanja banaka, već je reč samo posrednom uticaju preko regulisanja kreditnog potencijala.

Pošto je obavezna rezerva instrument kojim se reguliše kreditni potencijal banaka dominantan je uticaj ovog instrumentamonetarne politike na **kreditni rizik** (L. Barjaktarović, 2009). Regulišući raspoloživi deo finansijskog potencijala banaka za plasiranje, odnosno regulišući kreditni potencijal banke CB posredno utiče na kreditni rizik banaka. Ukoliko CB vodi **ekspanzivnu monetarnu politiku** ili ekspanzivniju nego do tada, bilo kroz sužavanje osnovice za obračun OR ili snižavanjem stope OR, CB zapravo povećava kreditni potencijal banke uz isti finansijski potencijal, što u pravilu utiče na ubrzanje monetarno - kreditne multiplikacije i povećanu kreditnu aktivnost banaka. To na nivou banke znači da će banka nastojati da poveća kreditnu aktivnost, što u pravilu znači povećanu mogućnost, odnosno veći stepen nenaplativih kredita u ukupnoj vrednosti odobrenih kredita. To naravno ne znači da će se isto ponašati male i velike banke, banke manje ili više sklone rizičnim plasmanima. U uslovima kreditne ekspanzije, kakva je postajala u Srbiji u periodu do pojave krize 2008. godine, različito su se ponašale banke u inostranom vlasništvu u odnosu na domaće banke, jer su ove prve mogle da se u nedostatku dovoljnih izvora finansiranja na domaćem terenu oslone na izdašne izvore finansiranja od banaka matica.

Ukoliko CB vodi **restriktivnu monetarnu politiku**, odnosno relativno više restriktivnu nego do tada, to se na OR prelama kao širenje osnovice za obračun obavezne rezerve, odnosno kroz podizanje stope obavezne rezerve. Istovremeno, to proizvodi sužavanje kreditnog u odnosu na ukupni finansijski potencijal koji su banke uspele da prikupe na tržištu, što će ograničavajuće delovati na mogućnost kreditiranja klijenata. U uslovima usporavanja monetarno – kreditne multiplikacije i usporavanja kreditne aktivnosti banke će imati manje prostora za odobravanje kredita, te je osnovano pretpostaviti da će restriktivnija kreditna politika banaka uticati na smanjeni

kreditni rizik. Naravno, kao i u slučaju ekspanzivne monetarne politike i u slučaju vođenja restriktivne monetarne politike uticaj ovakve politike biće različit kod različitih banaka, u pogledu veličine banke i u pogledu sklonosti rizičnim plasmanima. Treba imati u vidu da CB ima mogućnost da upravlja kreditnim rizikom i preko drugih instrumenata i mera monetarne politike. Tu je reč o zahtevu za održavanje koeficijenta adekvatnoti kapitala na zakonom zahtevanom minumumu. Dodatno, u Zakonu o bankama postoji mogućnost da NBS kod pojedinačne banke koja je sklona rizičnom poslovanju posebno uvede viši koeficijent adekvatnosti kapitala.

U pogledu uticaja OR na druge rizike bankarskog poslovanja postoji takođe indirektan uticaj. Preko uticaja na kreditni potencijal banke CB posredno delom može da utiće na manji ili veći **kamatni rizik**, zavisno od politike koju CB vodi. Pri tom treba imati u vidu da ekspanzivna monetarna politika, preko politike OR, njenog sužavanja i/ili snižavanja stopa, posredno deluje na snižavanje kamatnih stopa i time utiče na kamatni rizik, koji treba podsetiti, predstavlja rizik od pojave gubitka ili izostanak (planiranog) profita zbog oscilacija kamatnih stopa. Treba takođe primetiti da je uticaj politike OR na ostale vrste rizika manji i posredan.

REZIME POGLAVLJA

Obavezna rezerva predstavlja snažan instrument monetarnog regulisanja, koji je prvobitno nastao kao nastojanje da poslovne banke u svakom trenutku imaju obezbeđen neophodan minimum likvidnih sredstava kako bi bile u stanju u svakom trenutku odgovoriti svojim tekućim obavezama. Prvobitna ideja pri nastajanju obaveznih rezervi bila je da se preduprede događaji kao što su redovi štediša pred bankama, ne tako retki u savremenoj bankarskoj istoriji. Obavezna rezerva predstavlja obavezu banke da jedan deo svog finansijskog potencijala, bilo određeno kao deo pasive ili kao deo aktive bilansa stanja, izdvaja i drži tako imobilisan na sopstvenim računima ili računima banke kod CB, što znači da ga ne sme koristiti za plasiranje na tržištu. Obavezna rezerva predstavlja instrument koji se prvenstveno koristi u privredama sa nedovoljno razvijenim ili nerazvijenim finansijskim tržištima, netržišni, snažan instrument monetarnog regulisanja koji CB ništa ne košta, pošto u pravili CB ne plaća ili plaća kamatu poslovnim bankama koja je višestruko niža od tržišne kamate. Kroz imobilizaciju dela finansijskog potencijala CB utiče na povećanje / smanjenje finansijskog potencijala banaka neposredno i posredno na smanjenje/ povećanje kreditnog potencijala banaka. Preko OR se utiče na proces kreditno – monetarne-multiplikacije i povećanje / smanjene kreditiranja klijenata. Uitcaj OR na rizike je posredan, a najjači je na kreditni i kamatni rizik, dok je na ostale rizike manji.

KLJUČNE REČI

obavezne rezerve, stopa obavezne rezerve, osnovica obavezne rezerve, kamata na OR

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU:

9.1. Šta je obavezna rezerva?
9.2. Šta je osnovica obavezne rezerve?
9.3. Koje stavke bilansa stanja banaka ulaze u obračun osnovice OR?
9.4. Šta je stopa OR?
9.5. Kakav je uticaj širenja/sužavanja osnovice OR?
9.6. Kakav je uticaj snižavanja / povišavanja stope OR ?
9.7. Da li je OR netržišni ili tržišni instrument monetarne politike?
9.8. Zašto je OR netržišni instrument monetarne politike?
9.9. Da li je OR efikasnija i preciznija od OOT?
9.10. Da li CB plaća kamatnu na izdvojena sredstva OR?
9.11. Kako poslovne banke gledaju na neplaćanje kamate na OR?
9.12. Kakav je trend zapažen kod OR vezan za proces deregulacije i liberalizacije bankarskih propisa?
9.13. Kako OR utiče na pasivu banke?
9.14. Kako OR utiče na aktivu banke?
9.15. Kako OR utiče na kreditni rizik?
9.16. Kako OR utiče na kamatni rizik?
9.16. Kako utiče proširenje osnovice OR na finansijski potencijal banke?
9.17. Kako utiče sužavanje osnovice OR na finansijski potencijal banke?
9.18. Kako povišenje stope OR utiče na finansijski potencijal banke?
9.19. Kako sniženje stope OR utiče na finansijski potencijal banke?
9.20. Kako utiče proširenje osnovice OR na kreditni potencijal banke?
9.21. Kako utiče sužavanje osnovice OR na kreditni potencijal banke?

10. UTICAJ KREDITA CENTRALNE BANKE NA POSLOVANJE BANAKA

Centralna banka uobičajeno kreditira poslovne banke,prvenstveno u cilju očuvanja likvidnosti celine finansijskog sistema, a ređe za druge potrebe, kao što su selektivne namene, što posledično utiče na finansijski potencijal banaka i njihovo poslovanje.

CILJ UČENJA

- Da se objasni šta su krediti centralne banke;
- Da se nabroje i objasne namene kreditiranja poslovnih banaka od strane centralne banke;
- Da se opišu krediti centralne banke za likvidnost;
- Da se definišu krediti za selektivne namene;
- Da se objasni dejstvo kredita CB na finansijski potencijal i poslovanje banaka;
- Da se pojasni uticaj kreditiranja CB na izloženost banaka rizicima.

UVOD

Centralna banka se često označava kao „poslednja odstupnica likvidnosti"(*Lender of the Last Resort*) (Ritter, Silber, Udell, 2009), što je uloga koju ona nevoljno obavlja kada se bankarski ili čitav finansijski, odnosno privredni sistem, nađu u opasnosti od nemogućnosti normalnog funkcionisanja zbog ugrožene likividnosti. Ova uloga centralne banke kao da je bila zaboravljena, ali se aktuelizovala tokom krize koja je upravo kulminirala bankrotstvom najstarije investicione banke sa Volstrita (*Wall Street*),*Lehman Brothers,*kada su banke prestale jedna drugoj da pozajmljuju novac plašeći se masovnog bankrotstva. Tada je kao spasonosna mogućnost u prevazilaženju situacije, u kojoj je postajala opasnost od potpunog zaustavljanja platnog prometa, iskorišćena upravo ova važna uloga centralne banke da pozajmljuje finansijska sredstva poslovnim bankama u likvidnosnim teškoćama.

Centralne banke takođe pribegavaju, mada znatno ređe i u ograničenim razmerama, kreditima za selektivne namene i to zavisno od stepena razvijenosti nacionalne privrede, prvenstveno finansijskog sistema zemlje, kao i od sklonosti i tradicije centralne banke. Reč je o kreditima kojima se preko bankarskog sistema nastoji obezbediti povoljniji položaj tj. posebni podsticaji (stimulansi) pojedinih privrednih grana i/

ili oblasti. Ovde su centralne banke naročito oprezne, jer se na taj način uspostavlja privilegovan položaj ovih oblasti, grana, što je u neskladu sa tržišnim principima poslovanja.

Tokom aktuelne ekonomske krize produženog trajanja centralne banke su najpre stidljivo, a kasnije prilično agresivno i prostorno sve šire, počele da praktikuju različite vidove podsticajnih mera, koje su jednostavno nazvane labavljenjem monetarne politike (*Monetary Policy Easing*) (Hannoun, 2010), kojom se nastojalo zapravo obezbediti uslove za oporavak privrede, koja se suočila sa dugotrajnom stagnacijom. Pri tom su samo u početku ove mere imale sadržaj kredita poslovnim bankama za likvidnost, a kasnije sve više podržavljenje dela vlasništva banaka, preuzimanje sumnjivih, spornih i nenaplativih potraživanja, otkup dugovnih hartija od vrednosti.

KREDITI CENTRALNE BANKE

Kreditima poslovnim bankama centralna banka povećava količinu novca u opticaju, povećavajući primarni novac kao veličinu na koju ima direktnog uticaja. Obrnuto, kada naplaćuje kreditne pozajmice koje su ranije odobrene poslovnim bankama centralna banka povlači iz opticaja određenu količnu primarnog novca i utiče posledično na smanjivanje ukupne količine novca u opticaju.

Prva vrsta kredita centralne banke su **krediti za likvidnost** (Živković, Kožetinac, 2003.).Prvenstvena namena kredita centralne banke koji se dobravaju poslovnim bankama je pomoć čitavom bankarskom sistemu u uslovima smanjene ili ugrožene likvidnosti, koja može biti sezonskog ili ekscesnog karaktera. Pošto se tokom godine bruto domaći proizvod povećava različitim tempom tokom godine, tj. ima izražene sezonske oscilacije, dešava se da bankarski sektor ima sniženu likvidnost, kada dolazi do povećanja proizvodnje i povećanja obima razmene i otuda potreba za dodatnim kreditnim sredstvima koje obezbeđuje centralna banka. Isto tako kada je po osnovu deviznih transakcija došlo do smanjenja količine novca u opticaju, što je uobičajena situacija u privredama sa negativnim trgovinskim i platnim bilansom, tada takođe postoji potreba za dodatnim likvidnosnim sredstvima koja se obezbeđuju kreditima centralne banke.

Boks 10.1. Diskontovanje radi sprečavanja finansijske panike: slom tržišta akcija, „Crni ponedeljak" u oktobru 1987. godine i teroristički napad na Svetski trgovinski centar u septembru 2001. godine
(Mishkin F.S., Eakins S.G., *Finansijska tržišta i institucije*, Mate, Zagreb, 2005., s.184)

Iako se 19. oktobar zove „Crni ponedeljak" ušavši u istorijske udžbenike kao dosad najveći pad cena akcija u jednom danu (*Dow Jones* industrijski index pao je za više od 20%) zapravo su utorak 20. oktobar1987. tržišta gotovo prestala funkcionisati. Felix Rohatyn, jedan od najuvaženijih ljudi *Wall Street*-a, je izjavio:„Utorak je bio najopasniji dan u poslednjih 50 godina."

Najveći deo priznanja za sprečavanje propasti tržišta nakon Crnog ponedeljka se pripisuje FED.

Održavanje funkcionisanja tržišta nakon naglog pada cena akcija u ponedeljak 19. oktobra zavisilo je od zadovoljenja potreba mnogih brokerskih kuća i specijalista (dilera i brokera koji redovno trguju na berzi) za dodatnim sredstvima, kako bi mogli finansirati svoje aktivnosti. Međutim, njujorške banke, postajale su sve nervoznije zbog finansijskog zdravlja brokerske industrije, što je prilično razumljivo. Brokerskoj industriji su zapravo počeli smanjivati kredite baš kada su joj oni bili najpotrebniji. Osećala se panika u vazduhu. Predsednik jedne velike specijalističke firme tog ponedeljka je komentarisao: „Od dva sata ujutru postajao je samo potpuni očaj. Celokupna investiciona zajednica ponudom je preplavila tržište. Ostavljeni smo potpuno sami." Bilo je vreme da FED priskoči u pomoć.

Svesni opasnosti za brokersku industriju, *Alan Greenspan* i *Gerald Carrigan*, tada predsednik njujorške banke FED i funkcioner FED koji je bio u najbližem kontaktu sa *Wall Street*-om, zabrinuli su se zbog mogućeg širenja kolapsa brokerskih kuća. Da bi to sprečio *Greenspan* je najavio pre otvaranja tržišta u utorak 20. oktobra, da je FED „spreman biti izvor likvidnosti za bankarski i finansijski sistem." Kao dodatak ovoj neubičajenoj najavi FED je jasno istakao da će odobriti diskontne zajmove svakoj banci koja odobrava kredite brokerskoj industriji,iako se to nije pokazalo potrebnim. Kako je to jedan njujorški bankar izjavio FED-ova poruka je bila: „Ovde smo. Što god vam treba daćemo vam."

Kao posledica toga finansijska panika je sprečena. Tržišta su nastavila da funkcinišu u utorak uz rast indeksa za više od 100 poena.

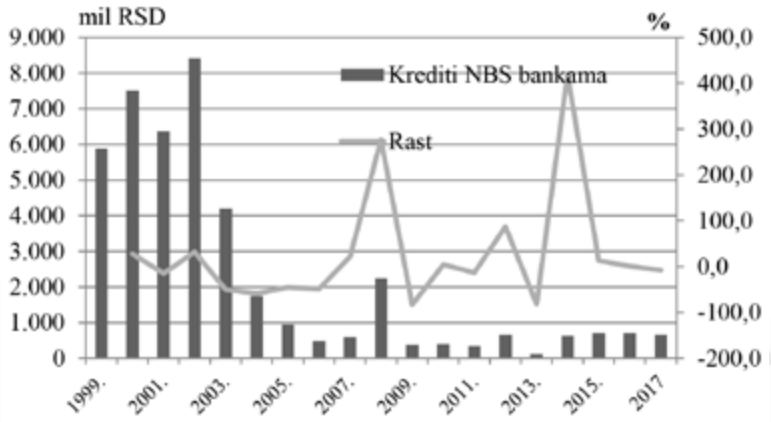
Slična operacija„pozajmljivača u poslednjoj instanci" izvršenaje nakon uništenja Svetskog trgovinskog centra 11. septembra 2001. godine. Zbog uništenja jednog od najvećih finasijskih centara u svetu potrebe finansijskog sistema za likvidnošću naglo je porasla. Da bi zadovoljili te potrebe svega par sati od napada FED je dao sličnu izjavu kao nakon sloma 1987. godine, izjavivši da je FED otvoren i da funkcioniše. Potrebe za likvidnošću se mogu zadovoljiti pomoću diskontnog okvira. FED je osigurao 45 milijardi dolara bankama kroz diskontni okvir, što je bio rast od 200 puta u odnosu na prethodnu nedelju. Uz to, u bankarski sistem je operacijama na otvorenom tržištu uneseno 80 milijardi dolara rezervi, pa je tržište nastavilo nesmetano da funkcioniše nakon otvaranja 17. septembra, iako je Dow Jones pao u međuvremenu za 7%.

Ekcesno snižena likvidnost ili čak ugroženost bankarskog sektora se najčešće javlja zbog spoljnih šokova, kakav je bio krajem 2008. i početkom 2009. godine u domaćem bankarskom sektoru kada je svetska finansijska kriza počela da se preliva na domaću privredu. NBS je setom mera, uključujući i kredite za likvidnost, bankama podigla likvidnost bankarskog sistema na pređašnji, zadovoljavajući nivo (Filipović, Hadžić, 2012).

Ipak, uobičajeno je da se kreditima za likvidnost od strane centralne banke pribegava individualno, pojedinačnoj banci, kada je njena likvidnosna pozicija značajno snižena ili ugrožena. Tada centralna banka obezbeđuje dodatna sredstva iz primarne emisije plasirajući kredite ugroženim poslovnim bankama. Kreditima za likvidnost pojedinačna poslovna banka pribegava kada zbog obima potrebnih sredstava, uslova

pozajmljivanja, nedostatka slobodnih sredstava na finansijskom tržištu ili zbog nerazvijenosti finansijskog tržišta to nije moguće ili nije isplativo učiniti pozajmljujući novac od drugih banaka ili kompanija. Dakle, banci u likvidnosnim teškoćama na raspolaganju su krediti za likvidnost CB ili pozajmice na finansijskom tržištu.

Grafikon 10.1. Krediti NBS bankama



Očigledno je da kreditna politika centralne banke kao poslednjeg pribežišta likvidnosti pruža čitavom nacionalnom bankarskom sistemu sigurnost u pogledu oslonca na centralnu banku da bi se sprečile tzv. bankarske panike, kao situacija kada redovi depozitara, poverilaca banaka mogu narušiti opšte poverenje u bankarski sistem. Međutim, neophodno je istovremeno biti svestan i **troškova i problema koje nosi politika kreditiranja CB**. Naime, suviše veliko oslanjanje na mogućnost intervencije centralne banke može poslovnim bankama doneti sklonost ka suviše velikom riziku u poslovanju, naravno u cilju maksimiziranja profita, što nije poželjno. Isto tako zbog svesti o mogućnosti intervencije centralne banke može postojati problem moralnog hazarda i nepoželjnog ponašanja, naročito velikih banaka zbog svesti da su „suviše velike da bi propale" (Mishkin, Eakins, 2005.).

Boks 10.2. Diskontni zajmovi za problematične banke: *Franklin National Bank* i *Continental Illionis*
(Mishkin F.S., Eakins S.G., Finansijska tržišta i institucije, Mate, Zagreb, 2005., s.182)

U maju 1974. javnost je saznala da je *Franklin National Bank*, dvadeseta najveća banka SAD, ostvarila gubitke na deviznom tržištu i odobrila mnogo loših zajmova. Velike štediše, čiji su depoziti prelazili limit od 100 hiljada dolara osiguran kod FDIC započeli su povlačiti svoje depozite. Propast banke bila je neizbežna. S obzirom da bi propast *Franklin National Bank* imala ozbiljne posledice i na druge osetljive banke, to bi moglo dovesti do propasti još više banaka, te je FED objavio da će Banci odobriti diskontne zajmove.

Štediše tako, uključujući i velike, neće pretrpeti nikakve gubitke. Do trenutka kada je *Franklin National Bank* pripojena *European American Bank* FED joj je pozajmio iznos od 1,75 milijardi dolara, što je predstavljalo skoro 5% ukupnog iznosa rezervi u celom bankarskom sistemu SAD. Brza akcija FED-a u sprečavanju propasti drugih banaka bila je potpuno uspešna, a izbegnute su i moguće bankarske panike.

Godine 1984. slična se epizoda dogodila sa *Continental Illinois National Bank*. Ova banka je odobrila dosta loših zajmova, uglavnom preduzećima u eneregetskoj industriji i inostranstvu, a zbog glasina o finansijskim problemima početkom maja 1984. velike štediše su povukle sa računa preko 10 milijardi dolara. U junu FDIC je uložio znatan napor za spašavanje banke, što je kulminiralo obavezom u iznosu od 4,5 milijardi dolara. Ipak FED je pozajmio Banci preko 5 milijardi dolara. U poređenju sa ovom pozajmicom kredit odobren *Franklin National Bank* od 1,75 milijadi dolara je prava sitnica. FED-ova akcija je sprečila dalju propast banaka i bankarsku paniku.

Druga vrsta kredita centralne banke poslovnim banakama su **krediti za selektivne namene.** Reč je o kvalitativnom instrumentu monetarne politike, kod kojeg dolazi do različitog povećanja/smanjenja količine novca, odnosno kredita za specifične, privilegovane grane, namene i područja. Pretpostavka odobravanja ovih kreditnih plasmana je postojanje selektivnog programa tj. razvojne politike vlade koja nastoji da obezbedi dodatne podsticaje za ubrzani razvoj pojedinih privrednih grana, namena ili teritorijalnih područja (Ćirović, 1976.).

Takve namene u prošlosti kod nas su bile poljoprivreda, odnosno pojedini njeni segmenti, priprema porizvodnje i proizvodnja za izvoz. Poslovne banke koje su prethodno ododbrile kredite za ove namene mogu od centralne banke da izvrše refinansiranje – povlačenje kredita pod povoljnim uslovima. Čak se može reći da je ovo bio jedan od osnovnih instrumenata monetarne politike kod nas u dugom, višedecenijskom periodu. Kada je reč o ovoj vrsti kredita treba podsetiti da je on u funkciji subvencionisanja, privilegovanja pojedinih oblasti, pa je otuda manje prihvatljiv u uslovima tranzicije - izgradnje tržišnog privrednog sistema i tržišnih pravila igre. Dodatno, treba podsetiti da je recimo obezbeđivanje subvencija za izvoz, odnosno za izvoznike, mera koja je ograničena politikom Svetske trgovinske organizacije.

Pod trećim vidom kreditiranja CB mogu se podrazumevati brojne i raznovrsne **mere monetarnog popuštanja (*Monetary Easing*)** (Momirović, 2013.), koje primenjuju CB najrazvijenijih zemalja tokom aktuelne ekonomske krize, a u suštini se sastoje u plasiranju (upumpavanju) enormnih količina svežeg novca u finansijski sistem po različitim osnovama. U periodu aktuelne ekonomske krize centralne banke najrazvijenijih zemalja počele su pribegavati sve širim intervencijama centralnih banaka u bankarskom i finansijskom sistemu. Treba podsetiti da su u početnoj fazi krize, neposredno nakon njene kulminacije koja se desila propašću investicione banke Liman braders (*Lehman Brothers*), kada je došlo do problema likvidnosti i nefunkcionisanja platnog prometa, centralne banke intervenisale upumpavanjem ogromne

količine likividnosnih sredstava u finansijski sistem. To je bila uobičajena funkcija intervencije CB kao poslednje odstupnice likvidnosti, istina, do tada nezabeleženih razmera.

Nakon toga, kada je došlo do ponovnog usporavanja privredne aktivnosti (2011. godine) nakon početnog oporavaka, što se označava kao tzv. „W"efekat[22], CB i to prevashodno FED, Banka Engleske i CB Japana su uvele u praksu nestandarne mere monetarne politike, koja se označava kao politika monetarnog popuštanja (*Monetary Easing*) (Jovancai, Stakić, 2013.). Naime, do tada korišćene mere su se pokazale kao nedovoljno uspešne da stabilizuju privredni oporavak, a finansijski sektor i finansijska tržišta su dodatno bili pogođena krizom javnog duga. Ove mere su podrazumevale, između ostalog: lakše zaduživanje banaka i drugih nebankarskih finansijskih institucija, zaduživanje na duži rok, uključivanje u finansiranje i subvencionisanje i drugih institucija osim banaka, otkup dužničkih hartija od vrednosti i druge imovine od strane CB, znatno proširenje obima bilansa stanja CB i izmene njegove strukture.

Boks 10.3. Kako centralne banke ishranjuju zapravo zombi ekonomije (*Spasic M., The Daily Reckoning Australia,* jul 2015.)

Centralne banke širom sveta dele zajednički stav ako govorimo o kamatnim stopama. Ukratko, stav koji ih ujedinjuje je „što niže kamatne stope to bolje." U pretežnom delu poslednje decenije većina centralnih banaka je praktikovala politiku monetarne relaksacije (*Monetary Easing*). Neke banke, kao što su FED, su kamatne stope približile nuli. Druge, kao što je ECB, su snizile kamatne stope. Neke CB su ušle u negativnu zonu realnih kamatnih stopa, svakako da su te negativne kamatne stope kao trošak prevalile na klijente. Naša, australijska CB je činila slično, postepeno snižavajući kamatnu stopu sa 7% u 2007. godini na 1,85% danas.

Ovakva politika kamatnih stopa otvorila je debatu o posledicama tj. da li izaziva više štete ili koristi. *Bill Gross*, renomirani bankarski menadžer, veruje na primer da ovakve kamatne stope više štete nego koriste. On je dodao da ove stope nisu pravi odgovor za izlazak iz recesije SAD. I naravno da je u pravu. Dodajemo da se ovakav stav može koristiti za većinu CB u svetu.

Posledice politike realno negativnih kamatnih stopa CB se može sažeti na sledeći način. Centralne banke su srećne da pozajmljuju fondovima, koji posluju po šemi otkupa potraživanja. Naime, ako profit ne raste onda je otkup potraživanj bolje rešenje. To je zapravo ono što vidimo da se događa. Prema gospodinu Gross-u vidimo da se cena otkupa povećava. Tokom 2015. godine je došlo do reotkupa sopstvene imovine za oko 1,02 hiljada milijardi USD, što je oko 18% više nego u celoj 2007. godini, kada je otkup sopstvenih akcija dostigao 863 miljarde USD.

22 Pad privrede aktivnosti nakon početnog oporavka.

U Australiji poznata globalna rudarska kompanija *RioTinto* je preduzela upravo isto. Industrijski sektor je manje imun na kritike. On je zapravo nesiguran da investira u privredu i razvoj. Zašto se to događa? To se događa kada nema veze sa troškovima pozajmljivanja, zato što se očekuje veći povraćaj investicija.Efekat je jasan svima. Male kompanije koriste jeftin novac za pozajmice da bi opstale na tržištu uprkos snižavanja profitablnosti i to nazivamo zombi kompanijama. Negativni efekti niskih kamatnih stopa se tu ne zaustavljaju. Druga posledica je snižavanje kamatnih margina među poslovnim bankama. Postoji dakle opasnost od formiranja kamatnih marži na negativnom nivou. Na kraju zbog niskih kamatnih stopa dolazi do deformisanih cena na finansijskim tržištima.

Gospodin Gros očekuje da FED konačno u septembru 2015. napusti dosadašnju politiku nultih kamatnih stopa. Da li postoji opravdano bojazan od porasta inflacije i rasta nezaposlenosti? Sudeći po pokazateljima realne ekonomije nema bojazni, jer se privreda SAD razvija po pristojnim stopama od 2,3% rasta GDP-a u drugom kvartalu. On se tako nada da će se FED odlučiti za napuštanje politike niske cene novca, što bi onda sledile i druge CB u svetu.

FED je proširila količinu obveznica u svom bilansu stanja na 1,6 hiljada milijardi USD (triliona). Banka Engleske, BoE (*Bank of England*) , je slično kupovala prvoklanse obveznice povećavajući na taj način bilans stanja na 325 milijardi funti. Iako je EU, odnosno EMU bila više pogođena nego druga područja u svetu, ECB sve do 2015. nije u većem obimu praktikovala ove mere.Konačno, početkom 2015. godine suočena sa recesijom i gotovo nultom inflacijom ECB je, uprkos protivljenju Nemačke, izglasala program kupovine državnih HOV u periodu od marta 2015. do septembra 2016., a po potrebi i dalje, kojim će svakog meseca biti kupljeno 60 milijardi evra HOV, a drugim rečima novčana emisija u istom iznosu.

USLOVI I REGULISANJE KREDITA CENTRALNE BANKE

Krediti centralne banke (za likvidnost) poslovnim bankama se odobravaju na osnovu plasmana poslovnih banaka u različite likvidne HOV: blagajničke zapise CB, državne HOV (obveznice) i eskontovane menice kompanija (Živković, Kožetinac, 2003.). Centralna banka za ove svrhe odobrava reeskontne kredite, lombardne kredite i refinansiranje preko operacija na otvorenom tržištu (kupoprodaja HOV). Uslovi koji se pri tom određuju, a koje neposredno određuje CB i time utiče na obim i kvalitet kreditnih sredstava koja se na ovaj način plasiraju, su:

- Stopa reeskonta,
- Kamatne stope (diskontne stope, lombardne stope),
- Limiti maksimalnih iznosa refinansiranja,
- Rokovi korišćenja reeskontnih kredita.

Kod **reeskontih kredita** poslovna banka predaje menice centralnoj banci na eskontovanje (naplatu). Ove menice su se našle u posedu poslovnih banaka (u njihovom portfelju), jer su dobijene od strane kompanija kao klijenata banke u cilju njihovog eskontovanja (naplate). Ove menice su za CB prihvatljive ukoliko ispunjavaju određene uslove (karakter dobrih menica, postojanje jemaca koji su platežno sposobni, a rok naplate ne duži od 90 dana).

Lombardni krediti su krediti (za likvidnost) odobreni na osnovu zalaganja HOV i to HOV koje određuje sama CB, a koje je spremna da reeskontuje. Kod lombardnih kredita se utvrđuje kamatna stopa, lombardna kamatna stopa, koja je u pravilu viša od diskontne stope. Lombardni krediti su fleksibilniji od reeskontnog kredita, jer ih je moguće dnevno otkazati, dok se reeskontni kredit gasi prilikom dospeća prodatih menica.

Refinansiranje na otvorenom tržištu podrazumeva da centralna banka odobrava kredit poslovnim banakama na osnovu određenih HOV, koje se daju u zalogu. Davalac ovih kratkoročnih kredita, centralna banka, je dužan da prilikom vraćanja kredita od strane korisnika, korisniku (poslovnoj banci) vrati založene HOV. Dakle, poslovna banka prodaje CB HOV i istovremeno ugovara rok ponovnog otkupa (reotkupa).

Centralna banka odobravanjem kredita (za likvidnost) poslovnim bankama kreira primarni novac i time povećava ukupnu količnu novca u opticaju, odnosno ponudu novca. Obratno, naplatom ovih kredita centralna banka poništava primarni novac, čime se utiče na smanjivanje ukupne količine novca u opticaju. Definisanjem, odnosno promenom uslova za odobravanje ovih kredita centralna banka utiče neposredno na primarni novac i njegovu količinu i posredno na količinu novca u opticaju.

Drugi rečima, okvir kreiranja primarnog novca u ovom delu, tzv. reeskontne kvote (količine,obim), određuju se na godišnjem nivou, a mogu se prilagođavati i tokom godine zavisno od realizacije celine monetarne politike i ostvarenih privrednih kretanja. Isto tako centralna banka utiče neposredno na kamatne stope koje se koriste prilikom refinansiranja (diskontne, eskontne stope), čime može uticati na veću ili manju zainteresovanost poslovnih banaka da se zadužuju kod CB. Kada CB vodi ekspanzivnu monetarnu politiku za iznos kredita odobrenih poslovnim bankama, ona povećava reeskontne kvote (obim finansiranja) i snižava diskontne i lombardne stope, kao kamatne stope. Suprotno, kada vodi restriktivnu monetarnu politiku CB snižava kvote refinansiranja i povećava ove specifične kamatne stope (diskonte i lombardne stope).

ULOGA KREDITA CENTRALNE BANKE U MONETARNOJ POLITICI

Narodna banka Srbije poslovnim bankama pruža dve vrste pomoći za prevazilaženje likvidnosnih teškoća: stalne, prekonoćne kreditne i depozitne olakšice i kratkoročne kredite za likvidnost. **Kreditne olakšice**[23] su stalno raspoložive, prekonoćne kreditne

23 www.nbs.rs

pozajmice koje inciraju same banke, a koje banke mogu ostvariti na osnovu zaloge odgovarajućih (državnih) hartija od vrednosti (blagajničkih zapisa i obveznica). Treba pri tom razlikovati prekonoćni kredit (*overnight*) na koji se naplaćuje uobičajena kamatna stopa od dnevnog (prekodnevnog) kredita (*overday*), na koji se ne naplaćuje kamata, jer se pozajmica uzima i vraća u toku radnog dana. **Depozitne olakšice**[24], suprotno tome, stoje na raspolaganju bankama koje raspolažu viškovima likvidnosnih sredstava, koje mogu prekonoćno staviti te viškove sredstava na raspolaganje NBS (deponovati) i ostvariti kamatonosni prihod. Na ovaj način,korišćenjem kreditnih i depozitnih olakšica, se postiže stabilizacija likvidnosnih tokova u nacionalnom bankarskom sistemu.

Boks 10.4. Zašto su se krediti za prilagođavanje spustili na tako nizak nivo (Mishkin F.S., Eakins S.G., *Finansijska tržišta i institucije*, Mate, Zagreb, 2005., s.181)

Poslednjih godina krediti za prilagođavanje su se spustili na jako nizak nivo, na prosečno ispod 100 miliona dolara. Zbog čega je diskontno pozajmljivanje postalo manje važno? Zašto se to dogodilo?

S obzirom da FED nije promenio svoja pravila o ovoj vrsti zajmova, niti je obeshrabrio njihovu upotrebu, odgovor na ovo pitanje leži u odlukama banaka koje se zadužuju. Problemi u bankarskoj industriji mogu objasniti smanjenje obima kredita za prilagođavanje. Banke su postale nevoljne pozajmljivati iz diskontnog okvira, jer tržišni igrači često mogu pogoditi ko je to učinio (pozajmio). U okviru sumnji o zdravlju banaka, neke su se banke bojale da bi, u slučaju da ih percipiraju kao banke koje traže povećanu likvidnost iz diskontnog okvira, tržišni igrači postali zabrinuti da je banka u nevolji, te bi mogli početi povlačiti sredstva iz te banke. Stoga su banke postale nevoljne da pozajmljuju iz diskontnog okvira, bez obzira što i potpuno zdrave banke mogu imati kratkoročne probleme s likvidnošću. Sa oporavkom bankarske industrije poslednjih godina strahovi se smanjuju te se može očekivati ponovno povećanje obima ovih kredita.

Osim navedenih prekonoćnih i dnevnih kredita centralna banka odobrava i **kratkoročne kreditne linije za likvidnost**[25], do godinu dana, na osnovu položenih odgovarajućih HOV(koje glase na dinare, sa rokom dospeća od minimum 90 dana), državnih HOV, HOV izdatih od NBS i međunarodnih finansijskih instituciija i državnih inostranih banaka. Ove kredite za likvidnost NBS odobrava na aukcijama.

Važnu ulogu u stalnim olakšicama, kreditnim i depozinim olakšicama, imaju odgavarajuće **kamatne stope**, kamatna stopa na kreditne olakšice i kamatna stopa na depozitne olakšice. Kamatne stope na stalne olakšice imaju ulogu koridora (raspona, intervala) za kretanje kamatnih stopa na međubankarskom tržištu novca. One imaju ulogu stabilizatora kratkoročnih kamatnih stopa na međubankarskom tržištu novca, jer bez ovih olakšica svakakao da bi dnevne oscilacije slobodno formiranih kamatnih stopa bile mnogo veće. Treba naglasiti da su:

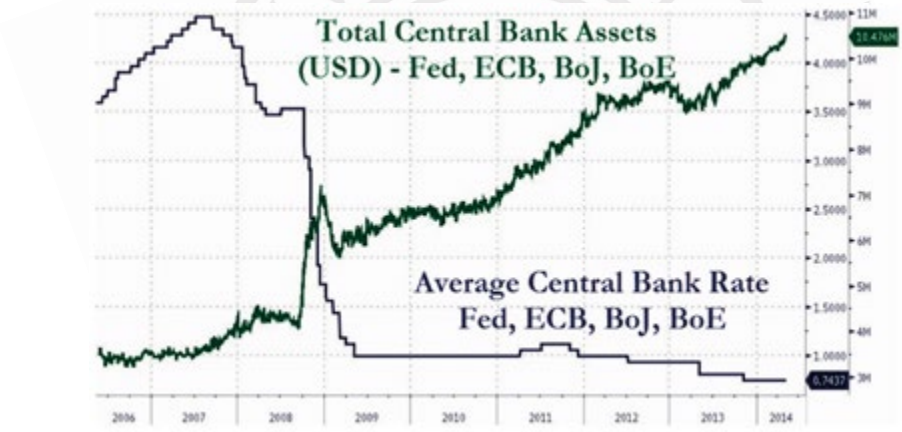
24 isto

25 www.nbs.rs

- kamatne stope na kreditne olakšice na nivou - referentna kamatna stopa (kamatna stopa na nedeljne repo operacije NBS) + 2 p.p. (procentna poena),
- kamatne stope na depozitne olakšice - referentna kamatna stopa – 2 p.p.

U današnje vreme rediskontni krediti, kao krediti CB kojima CB kupuje robne menice i druge HOV od poslovnih banaka, se smatraju rigidnim i otuda prevaziđenim instrumentom monetarne politike (Đurović – Todorović, Jovanović, Krstić, 2006.). Naime, negativna strana kod korišćenja ovog instrumenta monetarne politike je pasivna uloga CB, jer nije u stanju da kontroliše obim i upotrebu ovako odobrenih kredita iz primarne emisije, a uz to postoji mogućnost otkupa (diskontovanja) nepouzdanih ili čak sumnjivih HOV (menica), što može ugroziti stabilnost nacionalnog finansijskog sistema.

Grafikon 10.2. Pomoć CB ekonomijama u krizi
(Bilansna aktiva i kamatne stope)



Kako je već istaknuto, CB može kredite koje ododbrava različito regulisati sa stanovišta obima, svrhe korišćenja i uslova odobravanja, u skladu sa profilom monetarne politike koju vodi. U slučaju vođenja **ekspanzivne monetarne politike** CB će nastojati da poveća obim i proširi opseg korišćenja ovih kredita, pri čemu će istovremeno nastojati da snizi kamatne stope na ove pozajmice kao cenu kredita. Ovim se deluje na povećanje primarne emisije i time i na povećanje ukupne količine novca u opticaju i snižavanje kamatnih stopa na tržištu. Ako CB vodi **restriktivnu monetarnu politiku** tada će snižavati obim ovih kredita, sužavati svrhe njihovog korišćenja, a sa druge strane će povećavati kamatne stope na ove kredite. Na ovaj način će sužavati primarnu emisiju i količinu novca u opticaju i poskupljivati novac preko povećanja kamatnih stopa.

UTICAJ KREDITA CB NA PASIVU BANAKA

Uticaj kredita CB poslovnim bankama, bez obzira da li se radi o kreditima za likvidnost ili selektivne namene u prvom redu povećava finansijski potencijal banke kojoj je kredit odobren. Istovremeno poboljšava se, unapređuje, likvidnosna pozicija poslovne banke, što je i bila namera prilikom odobravanja kredita CB.

Kako se vidi na primeru ilustrovanom T računima CB i poslovne banke, Banke „A" računovodstvene promene koje izaziva odobrenje kredita CB poslovnoj banci se kod CB svode na povećanje aktive CB za iznos odobrenog kredita i istovremeno povećanje pasive CB za iznos državnih HOV koje su dobijene od strane poslovne banke kao zaloga. Kod poslovne banke kojoj je kredit CB odobren, Banke „A" dolazi do smanjenja aktive za iznos državnih HOV koje su dostavljene CB kao kolateral (obezbeđenje), uz istovremeno povećanje pasive. Najvažnija promena do koje dolazi odobravanjem kredita CB poslovnoj banci (za likvidnost) sastoji se očigledno u povećanju pasive Banke „A", odnosno povećanju njenog finansijskog potencijala.

Primer: Kreditiranje poslovne banke od strane CB

Centralna banka

Aktiva	Pasiva
Kredit za likvidnost Banci „A" +1.000 RSD	Državne HOV + 1.000 RSD

Banka „A"

Aktiva	Pasiva
Državne HOV - 1.000 RSD	Dugovanje prema CB 1.000 RSD

UTICAJ KREDITA CB NA AKTIVU BANAKA

Suština uticaja kredita za likvidnost CB na aktivu poslovnih banaka proizilazi iz činjenice da je reč,na jednoj strani,o plasmanima iz primarne emisije, kojima se povećava ukupna količina novca u opticaju, a s druge strane, o povlačenju (smanjenju) primarne emisije i smanjenju ukupne količine novca u opticaju, kada se naplaćuje već odobreni kredit. Pošto je reč o povećanju/smanjenu primarne emisije i količine novca u opticaju na nivou pojedinačnih banaka (mikroekonomski nivo) dolazi do uticaja na povećanje / smanjenje kreditne sposobnosti banaka preko povećanja / smanjenja njihovog finansijskog potencijala i time i do kreditne/novčane multiplikacije.

Kada CB odobri Banci „A" kredit za likvidnost u iznosu od 1.000 RSD uz polaganje u zalogu državnih HOV kao obezbeđenja, dolazi do sledećih računovodstvenih promena prikazanih pomoću tzv. T računa. Kod CB dolazi do povećanja aktive za plasman iz primarne emisije za 1.000 RSD i istovremeno povećanja pasive za stavku državnih HOV u istom iznosu, koje su položene od strane Banke „A" kao obezbeđenje kredita. Kod banke „A" dolazi do smanjenja aktive za iznos 1.000 RSD za državne HOV koje je Banka položila kod CB kao obezbeđenja i istovremeno do povećanja pasive za iznos od 1.000 RSD kao dobijenog kredita (za likvidnost), odnosno dugovanja prema CB. Na ovaj način Banka „A" je povećala svoj finansijski potencijal kroz kredit CB za likvidnost.

Primer: Kreditiranje poslovne banke od strane CB

Centralna banka

Aktiva	Pasiva
Kredit za likvidnost Banci „A" +1.000 RSD	Državne HOV + 1.000 RSD

Banka „A"

Aktiva	Pasiva
Državne HOV – 1.000 RSD	Dugovanje prema CB 1.000 RSD

Povećanje finansijskog potencijala Banke „A" će se u budućnosti odraziti na povećanje plasmana poslovne banke, zahvaljujući povećanju njenog finansijskog potencijala, pri čemu treba podsetiti da će čitav finansijski potencijal biti raspoređen u zavisnosti od stope obavezne rezerve na deo koji se može plasirati i deo koji se zadržava u banci, odnosno na računima Banke „A" kod CB. Ako se pretpostavi da je stopa obavezne rezerve na dinarska sredstva 20%, to znači da će Banka biti u situaciji da plasira 800 RSD u vidu kredita, a da će 200 RSD ostati kao obavezna rezerva na računima Banke. To će dalje proizvesti kreditnu i monetarnu multiplikaciju (umnožavanje) ukupne količine novca u nekoliko iteracija, sve dok se povećani finansijski potencijal Banke ne iskoristi (iscrpe).

Banka „A" -T račun nakon odobrenja kredita

Aktiva		Pasiva	
Obavezna rezerva	200	Kredit CB	1.000
Krediti	800		

UTICAJ KREDITA CB NA IZLOŽENOST BANKE RIZICIMA

Uticaj kreditiranja poslovnih banaka od strane CB na izloženost banaka rizicima poslovanja je odraz ovog kreditiranja na finansijski potencijal banaka i njihovu likvidnost. Dakle, ne može se govoriti o direktnom, već o indirektnom uticaju na rizike bankarskog poslovanja.

Ukoliko CB vodi **ekspanzivnu monetarnu politiku**, odnosno ekspanzivniju nego do tada, a njen prvenstveni cilj je oživljavanje privredne aktivnosti, onda će u okviru ove politike CB pribegavati pojačanom kreditiranju poslovnih banaka za likvidnost (i selektivne namene). To će se odraziti na povećanje finansijskog potencijala banaka, što će omogućiti obimnije/dinamičnije kreditiranje klijenata banaka. To sa stanovišta rizičnosti poslovanja može značiti povećanje **kreditnog rizika**, kao rizika od nemogućnosi naplate glavnice i pripisane kamate na kredit, ukoliko ova povećana ponuda kredita nađe odraza u povećanoj tražnji za kreditima, što najčešće podrazumeva da će se proširiti krug korisnika kredita i na one poslovne subjekte (kompanije i pojedince) koji nisu na najvišem nivou kreditne sposobnosti. Dakle, velika je verovatnoća da će u slučaju vođenja ekspanzivne monetarne politike doći do povećanog kreditnog rizika poslovnih banaka. Kako će se banke ponašati zavisi od njihove veličine, strategije poslovanja i sklonosti rizičnim poslovima. Da li će u konačnom sledu događaja doći do povećanja rizičnosti poslovanja zavisi od ponašanja pojedinačnih banaka.

U slučaju vođenja **restriktivne, ili restriktivnije (nego do tada) monetarne politike**, CB će sniziti obim kredita za likvidnost, odnosno pooštriti uslove njihovog korišćenja, što će nesumnjivo uticati na smanjenje finansijskog potencijala poslovnih banaka. U tom slučaju poslovne banke će smanjiti ponudu kredita klijentima, što bi trebalo da utiče pozitivno na snižavanje sumnjivih i spornih potraživanja u budućnosti, jer će se poslovne banke fokusirati na odobravanje kredita samo najboljim klijentima, tj. klijentima sa najboljim bonitetom. Ukratko, restriktivna monetarna politika će najverovatnije imati odraza na snižavanje kreditnog rizika poslovnih banaka. Ukupan uticaj restriktivne monetarne politike CB na kreditni rizik zavisi od ponašanja pojedinačnih banaka, a ono je različito kod različitih banaka.

Treba takođe uzeti u obzir i posredan uticaj politike kreditaranja poslovnih banaka od strane CB sa stanovišta **kamatnog rizika**. U slučaju vođenja ekpanzivne monetarne politike paralelno sa povećanjem kvota diskontnih kredita, olakšanim pristupom ovim kreditima, CB nastoji da u okviru lakših uslova odobravanja kredita snizi odgovarajuće kamatne stope na kredite (za likvidnost i selektivne namene). Naprotiv, u slučaju vođenja restriktivne ili restriktivnije (nego do tada) monetarne politike CB nastoji da povisi nivo kamatnih stopa generalno, pa i kamatnih stopa na kredite koje odobrava poslovnim bankama. Treba podsetiti, kamatni rizik (Barjaktarović, 2009.) je rizik koji se javlja usled oscilacija kamatnih stopa, tako da će promena politike CB posredno naći odraza i na kamatni rizik zavisno od oscilacija kamatnih stopa na ovaj način izazvanih. Pri tom treba imati u vidu da će različite banke različito

biti pogođene ovim promenama, zavisno od toga da li su male ili velike, kakvi su im izvori finansijskog potencijala, da li su ili ne sklone rizičnom poslovanju.

Treba podsetiti da su u domaćim uslovima poslovne banke u obavezi da usklađuju svoje pokazatelje poslovanja sa zakonom i u delu koji se odnosi na likvidnost. Odlukom o upravljanju rizikom likvidnosti NBS[26] banka je u obavezi da pokazatelj likvidnosti (zbir primarne i sekundarne likvidnosti u odnosu na obaveze koje dospevaju u posmatranom mesecu) održava na postojećem nivou – minimalan nivo likvidnosti. Banka je, dakle, u obavezi da likvidnost tokom tekućeg meseca održava na nivou proseka prethodnog meseca, uz sledeća odstupanja: a) za 10% niže od minimalnog tri radna dana uzastopno i b) 20% umanjenja najviše jedan radni dan. Ukratko, krediti CB za likvidnost poslovnim bankama upravo su namenjeni da poslovne banke izbegnu ili lakše prevaziđu **likvidnosni rizik** i usklade pokazatelje poslovanja sa zakonom.

REZIME POGLAVLJA

Krediti centralne banke poslovnim bankama prvenstveno su namenjeni za likvidnost, odnosno za prevazilaženje likvidnosnih teškoća pojedinačne banke ili u slučaju ugroženosti čitavog bankarskog sistema. Ovi krediti se najčešće odobravaju bankama prekonoćno ili kratkoročno i to na bazi državnih HOV kao obezbeđenja. Druga svrha kredita centralne banke poslovnim bankama su selektivne namene, gde je reč o refinansiranju kredita koje su poslovne banke već odobrile klijentima za privredne grane, namene i oblasti koje su razvojnom i ekonomskom politikom zemlje definisani kao prioritetni, pa se na ovaj način obezbeđuju subvencije. Nakon eskalacije ekonomske krize centralne banke najrazvijenijih zemalja su tzv. politikom monetarnih olakšica znatno proširile obim svojih kredita, olakšale uslove njihovog korišćenja i prošile krug korisnika. Krediti centralne banke poslovnim bankama utiču na podizanje finansijskog potencijala banaka kada se odobravaju, odnosno na snižavanje finansijskog potencijala kada se naplaćuju, što posledično utiče i na povećano, odnosno smanjeno kreditiranje klijenata. Uticaj kredita CB na rizike je posredan, a utiče takođe na kreditni, kamatni i likvidnosni rizik.

KLJUČNE REČI

krediti centralne banke, krediti za refinansiranje, diskontni okvir, bankarske panike, finansijski potencijal

26 Sl.glasnik RS br.103/2016.

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

10.1. Koje su svrhe kredita centralne banke?

10.2. Kako se odobravaju krediti za likvidnost CB?

10.3. Koji su uslovi kredita za likvidnost CB?

10.4. Šta su prekonoćne pozajmice?

10.5. Da li dnevne pozajmice podrazumevaju plaćanje kamate?

10.6. Kako krediti za likvidnost utiču na stabilnost finansijskog sistema?

10.7. Šta su krediti za selektivne namene?

10.8. Kakav je uticaj selektivnih kredita na ravnopravan položaj kompanija na tržištu?

10.9. Za koje namene su u prošlosti korišćeni krediti za selektivne namene u domaćim uslovima?

10.10. Šta podrazumeva politika monetarnih olakšica u delu kredita CB?

10.11. Kako krediti CB utiču na finansijski potencijal pojedinačnih banaka?

10.12. Kako krediti CB utiču na aktivu poslovnih banaka?

10.13. Kako na finansijski potencijal poslovnih banaka utiče povlačenje kredita CB?

10.14. Kako na kreditiranje klijenata poslovnih banaka utiče povlačenje kredita CB?

10.15. Kako odobravanje kredita CB utiče na kreditni rizik?

10.16. Kako povlačenje kredita CB utiči na kreditni rizik?

10.17. Kako podizanje kamatnih stopa na kredite CB utiče na kamatni rizik?

10.18. Kako snižavanje kamatnih stopa na kredite CB utiče na kamatni rizik?

10.19. Kako odobravanje kredita CB utiče na likvidnosni rizik?

10.20. Kako povlačenje kredita CB utiče na likvidnosni rizik?

10.21. Kakvu obavezu imaju domaće banke u pogledu likvidnosti?

10.22. Kako krediti CB za likvidnost utiču na ispunjavanje obaveze domaćih banaka u pogledu minimalne likividnosti?

11. UTICAJ KONTROLE KREDITA NA POSLOVANJE BANAKA

Pošto krediti poslovnih banaka utiču na monetarno - kreditnu multiplikaciju i količinu novca u opticaju, centralna banka može kontrolisati rast kredita kvantitativnim i kvalitativnim ograničenjima, odnosno regulisanjem kamatnih stopa.

CILJ UČENJA

- Da se objasni šta su ograničenja rasta kredita poslovnih banaka;
- Da se nabroje i objasne pojedinačni načini za ograničavanje rasta kredita;
- Da se objasne ograničenja obima kredita poslovnih banaka;
- Da se objasne ograničenja pojedinih vrsta kredita;
- Da se objasne ograničenja preko regulisanja kamatnih stopa poslovnih banaka;
- Da se ukaže na uticaj ograničenja kredita na aktivu i pasivu banaka;
- Da se naznači uticaj ograničenja kredita na izloženost banaka rizicima.

UVOD

Krediti koje poslovne banke odobravaju klijentima, kompanijama i stanovništvu, utiču direktno na monetarno - kreditnu multiplikaciju, kojom se umnožava količina novca u opticaju (monetarno – kreditna multiplikacija). Dakle, na količinu novca u opticaju pored centralne banke, koja kontroliše primarni novac utiču i banke odobravajući kredite. Zavisno od početne količine novca na raspolaganju banci za njen finansijski potencijal i ograničenja da se izvori upotrebe u celini, a koja se tiču obavezne rezerve i rezerve likvidnosti, novac će se višestruko uvećati u nekoliko koraka (iteracija) odobravanja kredita i njihovog povraćaja banci.

U zemljama u razvoju i tranziciji, koje po pravilu imaju bankocentrične finansijske sisteme, postoji ekscesna (prekomerna) tražnja za kreditima i ne retko centralne banke se suočavaju sa prekomernim rastom kreditne aktivnosti banaka. Ovakav rast može dvostruko negativno da deluje. Na nivou banaka on može uzrokovati nepoželjno povećanje sumnjivih i nenaplativih potraživanja zbog povećanja kreditnog rizika. Na nivou nacionalnog bankarstva ekscesni rast kreditne aktivnosti može uticati na nepoželjno povećanje agregatne tražnje iznad ukupne ponude, što

može uticati na javljanje inflacije ili njeno ubrzanje. Zbog ovih pojava centralna banka može preduzimati i preduzima mere ograničavanja (limitiranja) rasta kredita poslovnih banaka, kvantitativno i kvalitativno, kao i kontrolom kamatnih stopa. Što je nacionalni ekonomski sistem dalje od tržišnog načina poslovanja ova kontrola je rigidnija i obratno, što je privreda više usvojila tržišna pravila igre, sve je manje ovih mera centralne banke.

LIMITIRANJE RASTA KREDITA BANAKA

Krediti banaka predstavljaju glavni kanal povećanja količine novca u opticaju (Dornbush, Fisher, 1987). Ovaj kanal stvaranja i umnožavanja novca centralna banka kontroliše samo indirektno, a ono što centralna banka direktno kontroliše su različiti izvori primarne emisije. Na nivou pojedinačne banke kreditni plasman se u celini, odnosno najvećim delom vraća banci, a novac koji je dobijen od banke iz kredita se koristi za plaćanja, tako da se sliva u bankarski sistem stvarajući na taj način osnov za novi finansijski potencijal banaka, koji se može iskoristiti za novo plasiranje kredita. Ono što predstavlja ograničenje za beskonačno umnožavanje novca – monetarno – kreditnu multiplikaciju, su ograničenja vezana za obaveznu rezervu i za rezervu likvidnosti. Zbog navedenih ograničenja monetarno - kreditna multiplikacija se iscrpljuje u nekoliko koraka (iteracija) umnožavajući pri tom početni iznos novca u vrednosti odobrenog kredita nekoliko puta. Na nivou nacionalnog bankarstva se događa isti proces –umnožavanje novca – monetarno - kreditna multiplikacija, a proporcija umnožavanja zavisi od sklonosti pojedinačnih banaka ka plasiranju svih raspoloživih sredstava.

Ukoliko je umnožavanje novca na nivou nacionalne privrede (Živković, Kožetinac, 2003.) prekomerno, može stvoriti neravnotežu između ukupne (agregatne) ponude i tražnje, zbog čega u pravilu dolazi do pojave inflacije (opšteg rasta cena) ili do njenog ubrzanja, ako je već na delu. To se u pravilu i dešava u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji, gde su banke glavni ponuđači finansijskih usluga, a tražnja kredita i drugih finansijskih usluga sličnog tipa premašuje ponudu. Zbog toga su banke stalno u iskušenju da, rukovođene težnjom za maksimizacijom profita, upotrebe sav raspoloživi finansijski potencijal za kreditne plasmane.

Centralna banka, čiji je osnovni cilj, uspostavljanje i održavanje jake nacionalne valute, za šta je osnov niska inflacija, na ekscesni – prekomerni rast kredita ne može gledati blagonaklono, već nastoji da ovaj rast kontroliše (Grubišić, 2010.). Istina je da monetarno – kreditnu multiplikaciju ona može kontrolisati i ograničiti samo indirektno.

Kontrola kredita poslovnih banaka od strane centralne banke može biti kvantitivna i kvalitativna. Najčešći načini kontrole rasta kredita poslovnih banaka su ograničavanje ukupnog obima bankarskih kredita, selektivno ograničavanje pojedinih vrsta kredita i regulisanje kamatnih stopa. Ove administrativne mere CB preduzima kada se tržišnim merama ne postižu odgovarajući ciljevi monetarne politike.

Najdirektniji vid kontrole je **ograničavanje ukupnog obima kredita poslovnim bankama od strane centralne banke** (Živković, Kožetinac, 2003.). To se može učiniti limitiranjem stope rasta kreditne aktivnosti, odnosno može uključiti penalizaciju (kažnjavanje) ukoliko banke prevaziđu stopu poželjnog, dopuštenog rasta ukupnih kredita. Tako je npr. u periodu između 2007-2009. godine Narodna banka Hrvatske ograničila rast kreditne aktivnosti banaka na 12% godišnje, a one banke koje su tu stopu rasta prekoračile bile su kažnjene na taj način što su prinudno morale kupovati državne hartije od vrednosti, koje su nosile veoma nisku kamatnu stopu, pa su bile neisplative[27].

Boks 11.1. HNB zaoštrava limite za rast kredita (HNB, jun 2007.)

Sedam banaka je već do juna premašilo više od 12% rasta kredita, slede im penali.

Hrvatska narodna banka je izmenila pre nekoliko dana odluku o obaveznom upisu blagajničkih zapisa HNB, kojom je krajem prošle godine regulisala ovogodišnje uvođenje nameta na rast plasmana banaka iznad 12%. Izmenom Odluke zapravo je razdvojeno praćenje rasta kredita stanovništvu i privredi od rasta vanbilansnih plasmana. Dakle, u trenutku kada bilo koja od tih dveju osnovica premaši 12%, banka će se morati pomiriti sa troškom od upisa neisplativih blagajničkih zapisa u vrednosti 50% prekoračenja. Stvarni učinak za deo banaka neće biti nimalo bezazlen, a time se zapravo ispunjavaju svojevremene najave guvernera, Željka Rohatinskog, da će zavisno od trendova, dodatno pooštriti mere usmerene na usporavanje kreditne ekspanzije.

Boks 11.2. Ukinut limit za rast kredita (HNB, novembar 2009.)

Odlukom guvernera HNB ukinuta je obaveza banaka da kod rasta kredita iznad 12% godišnje upisuje blagajničke zapise HNB-a, uz kamatnu stopu od 0,25% godišnje. Oko 137 miliona kuna, koje je svega 7 banaka izdvojilo na osnovu takve obaveze, biće bankama isplaćeno odmah nakon stupanja na snagu odluke.

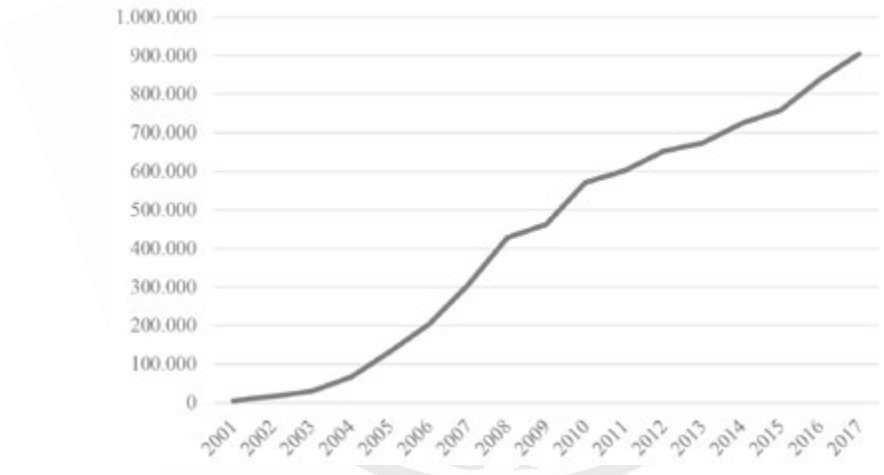
Spomenutom obavezom CB je tokom protekle tri godine, uz odgovarajuća povremena prilagođavanja, usporavala previsok rast kreditnih plasmana, koji je u nekim razdobljima bio i nekoliko puta brži od rasta BDP, kako bi se sačuvala makroekonomska i finansijska stabilnost u zemlji. No, s nastupom i suočavanjem s posledicama međunarodne finansijske krize opadala je sklonost banaka kreditiranju potencijalno rizičnijih sektora. Uz to, povećano finansiranje državnog budžeta od strane domaćih banaka u ovoj godini je istiskivalo s kreditnih izvora sektore privrede i građana.

Na osnovu raspoloživih pokazatelja o znatno usporenom kretanju plasmana banaka i saznanja o njihovom pojačanom oprezu ocenjeno je da formalno ograničavanje kreditnog rasta više nije potrebno.

27 www.hnb.hr

Centralna banka može takođe uvesti **selektivna ograničenja za rast pojedinih vrsta kredita poslovnih banaka.**Ukoliko je ukupna kreditna aktivnost banaka na prihvatljivom nivou u celini, a neka vrsta kredita daleko prevazilazi očekivani ili poželjan rast, kako je definisano ciljevima realizacije monetarne politike, CB može uvesti ograničenja za tu pojedinačnu vrstu kredita (San Jose, 1990). Tako je u jednom periodu NBS uvela limitiranje rasta gotovinskih kredita, čiji je rast daleko nadmašivao stopu rasta ukupne kreditne aktivnosti banaka i čak pretio da ugrozi ostvarivanje ciljeva monetarne politike. Ovo je učinjeno najpre skraćivanjem rokova vraćanja ovih kredita, jer su banke ne retko dozvoljavale da se ovi krediti mogu vraćati u periodu dužem od dve godine, čak i do deset godina. Kada to nije bilo dovoljno NBS je uvela ograničenje vezivanjem maksimalnog obima kredita stanovništvu za dvostruku vrednost kapitala poslovnih banaka[28].

Grafikon 11.1. Srbija, Krediti stanovništvu (milRSD)



Boks 11.3. Skraćivanje roka otplate keš kredita (Bankarstvo 7-8, 2007.)

Nove mere NBS izazvale su veliku pažnju u bankama i među građanima, a sve to su još više podgrejali mediji natpisima uoči i nakon obelodanjivanja da je povećano interesovanje građana za dobijanje keš kredita, kako bi se u minut do dvanaest izbegla nova mera NBS – skraćenje roka otplate gotovinskih kredita na dve godine, umesto dosadašnjih rokova, koji su išli čak do deset godina.

28 www.nbs.rs

U NBS naglašavaju da je došlo do ubrzanog rasta agragatne tražnje, delom kao posledica rasta javne potrošnje i ekspanzije bankarskih kredita, pre svega gotovinskih. Guverner je ocenio da ovakav trend rasta nenamenskih gotovinskih kredita preti da ozbiljno ugrozi i kvalitet rizičnog portfolija banaka. Nedugo zatim guverner je obelodanio nove mere od kojih je prva izmenila Odluku o usklađivanju stanja bruto plasmana odobrenih stanovništvu sa osnovnim kapitalom banaka, kroz smanjenje limita za bruto plasmane stanovništvu sa 200% kapitala na 150%. Druga mera iste Odluke limitirala je ročnost gotovinskih kredita stanovništvu na 24 meseca.

Istaknuto je takođe da će NBS pratiti primenu ovih mera i njihove efekte. Ukoliko one ne budu dale očekivane rezultate na usporavanju rasta kredita u kratkom roku preduzeće se novi krug mera: dodatno skratiti rok otplate gotovinskih kredita, propisaće se rok otplate kredita stanovništvu, sem hipotekarnih, uvešće se obaveza usklađivanja ročnosti izvora i plasmana, izmeniti ponderi rizika itd. Ako se ni ovim merama ne postignu zadovoljavajući rezultati NBS će preduzeti mere direktnog ograničenja rasta kredita. Donoseći ove mere NBS se nije odlučila za administrativno limitiranje mesečnog rasta bankarskih plasmana stanovništvu, što su inače činile u sličnoj situaciji neke druge zemlje u tranziciji, već da utiče da same banke bolje upravljaju rizicima u poslovanju.

Ograničavanje rasta kreditne aktivnosti banaka se može postići i **limitiranjem kamatnih stopa.** Limitiranje kamatnih stopa poslovnih banaka predstavlja administrativno ograničavanje kamatnih stopa banaka naviše i naniže, time što CB propisuje da kamatne stope na depozite ne mogu biti niže od nekog nivoa ili da se moraju kretati u određenom intervalu (rasponu), na taj način utičući na polaganje depozita u bankama, kroz smanjivanje tražnje klijenata. Na drugoj strani CB može,i u pravilu istovremeno, pristupa ograničavanju maksimalnih kamatnih stopa na kredite, na taj način destimulišući poslovne banke da ponude više kredita, jer na ovaj način ostvaruju manji od mogućeg obim profita preko većih kamatnih marži.

Zahtev za obavezno izdvajanje kredita za selektivne namene (Živković, Kožetinac, 2003.) predstavlja na izvestan način ograničavanje (limitiranje) kreditne politike poslovnih banaka. Naime, CB za kredite za selektivne namene može obezbediti sredstva na taj način što će zahtevati od poslovnih banaka da određeni deo finansijskog potencijala ili ukupnog obima kredita usmeri na selektivne namene. Treba podstetiti da krediti za selektivne namene predstavljaju način subvencionisanja ili obezbeđenje podsticaja, u ovom slučaju kredita pod povoljnim uslovima, za privredne grane, oblasti ili teritorije koje su vladinom razvojnom i/ili ekonomskom politikom opredeljeni kao prioriteti.

Svojevrsno ograničavanje kreditne aktivnosti banaka predstavlja manipulisanje, određivanje određenog **nivoa obavezne rezerve poslovnih banaka, isto kao i određivanje** minimalnog **nivoa likvidnosti** (Đurović – Todorović, Jovanović, Krstić, 2006.). Treba podsetiti da je obavezna rezerva način da se banke ograniče u korišćenju celokupnog finansijskog potencijala za plasiranje kredita, kako ne bi došlo

do pojave „redova klijenata pred bankama" tj. da ne bi ugrozile normalno poslovanje banaka. Ovo ograničenje je minimalno u razvijenim zemljama, dok je još uvek prisutno u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji. Minimalni nivo likvidnosti nastoji da obezbedi poštovanje principa likvidnosti kao najvažnijeg bankarskog principa poslovanja, prvenstveno da nametne bankama obavezu da usklađuju prilive i odlive sredstava. U domaćem zakonodavstu postoji zahtev u tom pogledu da poslovna banka mora stalno unapređivati (povećavati) nivo likvidnih sredstva, primarnu likvidnost, kao stanje blagajne i računa, te da ga ne sme spustiti ispod 90% proseka prethodnog meseca tri radna dana, odnosno ispod 80% tog nivoa samo jedan radni dan[29].

U svakom slučaju limitiranje rasta kreditne aktivnosti poslovnih banaka od strane centralne banke predstavlja adminstrativnu, a ne tržišnu meru, jer ograničava sprovođenje poslovne politike banaka. Njoj pribegavaju češće CB u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji, gde je finansijsko tržište nerazvijeno, te su finansijski sistemi bankocentrični, pa je prirodno i da opstaju i netržišni mehanizmi vođenja monetarne politike.

UTICAJ LIMITIRANJA RASTA KREDITA NA FINANSIJSKI POTENCIJAL I KREDITIRANJE BANAKA

Kako se limitiranje rasta kredita poslovnih banaka sprovodi na različite načine to je različiti uticaj ovih mera na finansijski potencijal i kreditiranje klijenata od strane poslovnih banaka. Kod pojedinih mera uticaj se vrši preko limitiranja finansijskog potencijala, dok je kod drugih mera ovaj uticaj samo na ograničavanje kreditne aktivnosti. U svakom slučaju zajednički cilj je da se uspori, odnosno ograniči rast kreditne aktivnosti banaka, koji CB ocenjuje kao predimenzioniran, odnosno previše dinamičan, jer nepovoljno utiče na osnovnu ciljnu funkciju CB, stabilnost domaće valute.

Kao mere kojima se posredno utiče na limitiranje, ograničavanje rasta kreditne aktivnosti banaka, odnosno one mere kojima se prvenstveno utiče na **ograničavanje rasta finansijskog potencijala banaka**, a time posredno na ograničavanje rasta kreditne aktivnosti, mogu se navesti: regulisanje nivoa obavezne rezerve banaka i određivanje minimalnog nivoa likvidnosti. Specifično je da mera - ograničavanje, određivanje kamatnih stopa, utiče i na jedno i na drugo, na finansijski potencijal i kreditni potencijal banaka.

Regulisanje nivoa obavezne rezerve banaka je moćna mera nastala u težnji da se preduprede slučajevi redova pred bankama, odnosno slučajevi bankarske panike, kada zbog navale klijenata da podignu svoje depozite biva ugrožena ne samo tekuća likvidnost banke, već i njena solventnost i ukupni opstanak. Određivanjem nivoa obavezne rezerve banaka se upravlja finansijskim potencijalom, kada se određuje

29 Odluka o upravljanju rizikom likvidnosti NBS, Sl.glasnik RS br.103/2016.

proporcija dela tog potencijala koji se može plasirati i dela koji ostaje imobilisan, tj. zamrznut na računima banke. Podizanjem nivoa obavezne rezerve i/ili proširenjem depozita koji ulaze u tu osnovu ograničava se kreditni potencijal banke, te se ovo smatra merom monetarne restrikcije. Obratno, snižavanje stope obavezne rezerve i/ili sužavanjem depozita koji ulaze u osnovicu za obračun obavezne rezerve proširuje se kreditni potencijal u ukupnom finansijskom potencijalu i predstavlja monetarnu meru ekspanzivnog karaktera.

Treba, recimo, podsetiti da stopa obavezne rezerve u domaćim uslovima u periodu tranzicije opstaje na relativno visokom nivou, čime se upravo nastoji da se limitira rast kreditne aktivnosti banaka, naročito u delu rasta kredita stanovništvu. U trenutku prelivanja svetske ekonomske krize na bankarstvo Srbije (kraj 2008. i početak 2009. godine) NBS je, svesna ugroženosti likvidnosti domaćih banaka zbog poteškoća na međunarodnom bankarskom tržištu, prvenstveno teškoća matičnih banaka, merama snižavanja stope obavezne rezerve (sužavanje osnove za obračun rezervi i snižavanjem stope osnovice OR) uspela da oslobodi finansijski potencijal banaka i olakša im suočavanje sa krizom[30].

Slično **regulisanjem minimalnog nivoa likvidnosti banaka** CB nastoji da opredeli veličinu finansijskog potencijala banke prema kreditnom potencijalu, koji banci ostaje na raspolaganju za plasiranje. Ukoliko CB poveća minimalnu stopu likvidnosti banaka bankama će ostati manje sredstava na raspolaganju tj. za kreditni potencijal pri istom nivou ukupnog finansijskog potencijala, čime će se ograničiti plasmani, pa se može smatrati merom restriktivnog karaktera. Suprotno, ako CB snizi minimalni nivo likvidnosti doći će do oslobađanja dodatnog kreditnog potencijala, pa se može smatrati merom ekspanzivnog karaktera.

Mere koje bi se mogle označiti kao mere **neposredne kontrole rasta kreditne aktivnosti banaka su**: limitiranje rasta ukupnog obima kredita banaka, limitiranje rasta pojedinih vrsta kredita, limitiranje, odnosno administrativno određivanje gornje i donje granice kamatnih stopa i zahtev za obavezno izdvajanje kredita za selektivne namene.

Limitiranje rasta ukupnog obima kredita banaka je mera koja se preduzima kada rast kreditne aktivnosti preti da ugrozi ravnotežu agregatne (ukupne) tražnje i ponude, time da uslovi pojavu ili ubrzanje opšteg rasta cena – inflacije. Ova mera neposredno pogađa isključivo dinamiku rasta kreditne aktivnosti, a ne i finansijski potencijal banke, koji ostaje nepromenjen. Ukoliko CB primeti nepovoljno ubrzanje dinamike kreditne aktivnosti banaka administrativno će ograničiti rast ili limitirati rast preko nekog prihvatljivog nivoa, u skladu sa monetarnom politikom. Ovakva mera predstavlja administrativnu meru restriktivnog karaktera. Podsećamo na slučaj Hrvatske, gde je NBH u cilju limitiranja kreditne aktivnosti banaka (2007. godine) uvela svojevrsnu penalizaciju banaka koje prevaziđu dinamiku rasta ukupnih kredita preko 12% godišnje i to kroz obavezu kupovine državnih HOV sa niskim povraćajem. Nasuprot tome, ukoliko CB primeti da rast kreditne aktivnosti nije na

30 www.nbs.rs

poželjnom nivou može ublažiti ili potpuno ukloniti navedene limite. Tako je NBH, kada je zbog svetske ekonomske krize, došlo do sporog rasta kreditne aktivnosti banaka, naročito sa stanovišta potrebe za oživljavanjem privredne aktivnosti, donela odluku (2009. godine) o uklanjanju ovog ograničenja i istovremeno o vraćanju novca bankama utrošenog na kupovinu državnih HOV[31].

Naročito je rasprostranjena mera **ograničavanje rasta pojedinih vrsta kredita banaka.** Na udaru su najčešće krediti namenjeni stanovništvu, jer treba podsetiti, ova vrsta kredita direktno utiče na odnos agregatne ponude i tražnje podstičući tražnju, koja je ne retko već pregrejana, što posledično oživljava inflaciju ili je ubrzava. Takva je bila situacija u Srbiji u predkriznom periodu tranzicije, kada je CB nastojala da ograniči njihov rast koji je bio vrlo dinamičan i nepoželjan, naročito nenamenskih gotovinskih kredita stanovništvu. Zbog toga je NBS preduzela meru vezivanja maksimalnog nivoa ovih kredita za dvostruki, kasnije jednostruki, obim kapitala u pojedinačnoj banci. Istovremeno, koristila je i druge mere, kao što je ograničavanje roka otplate ovih kredita na dve godine i kraće. Za razliku od kredita stanovništvu, krediti kompanijama obratno podstiču povećanje ponude, delujući uravnotežavajuće na odnose agregatne ponude i tražnje, dakle, stabilizaciono. Ova vrsta limitiranja utiče samo na kreditni potencijal banaka, a ne na njihov finansijski potencijal.

Administrativno određivanje, **limitiranje kamatnih stopa**, nije uobičajeno za tržišne privrede i one privrede koje teže izgradnji tržišne privrede, koje su utranziciji. Ovo ograničavanje je specifično,pošto utiče na finansijski potencijal banaka, jer ograničavanje kamatnih stopa na depozite naviše može da destimuliše štediše da polažu novac u banke i time ograničava njihov finansijski potencijal, a takođe ograničavanje aktivnih kamatnih stopa, tj. kamatnih stopa na kredite, utiče i na kreditni potencijal, jer se bankama kreditiranje manje isplati.

Na kraju, **administrativno usmeravanje dela kreditnog potencijala za selektivne namene** utiče samo na kreditni potencijal banaka i to u pogledu strukture kreditnog potencijala. Naime, ova mera nameće bankama obavezu da određeni deo kreditnog potencijala usmere za određene tzv. prioritetne namene, koje su opredeljene državnom razvojnom i ekonomskom politikom. Ova mera je netržišna, administrativna i, kako se pokazalo, nedovoljno efikasna sa stanovišta ostvarivanja razvojnih ciljeva (San Jose, 1990).

UTICAJ LIMITIRANJA RASTA KREDITA NA IZLOŽENOST BANAKA RIZICIMA

Uticaj ograničavanja rasta kredita banaka bilo da je reč o indirektnom limitiranju preko ograničavanja finansijskog potencijala banaka ili direktnom ograničavanju kreditne aktivnosti itekako utiče na rizike kojima je banka izložena. Pošto se radi o nizu mera kojima se postiže isti cilj usporavanje rasta kreditne aktivnosti treba ih razmotriti pojedinačno.

31 www.hnb.hr

Regulisanje obavezne rezerve banaka usmereno je na ograničavanje finansijskog potencijala, a preko njega kreditnog potencijala banaka i dinamike kreditiranja. Ukoliko CB preduzima monetarne mere restriktivnog karaktera, u ovom slučaju će povisiti stopu obavezne rezerve i/ili proširiti krug depozita koji će ulaziti u osnovu za obračun obavezne rezerve, što će delovati na ograničavanje ukupnog finansijskog potencijala svih banaka bez razlike. Na ovaj način CB će uticati da se uspori dinamika kreditne aktivnosti banaka što će takođe delovati na kreditni rizik pozitivno, jer će se smanjiti mogućnost pojave nenaplativih i sumnjivih potraživanja (*NPL – Non-Performing Loans*). Dakle, povišenje stope obavezne rezerve i/ili proširenje osnovice za obračun OR deluje na smanjenje **kreditnog rizika.**Delovanje na ostale vrste rizika bi bilo takođe pozitivno, na **devizni rizik**, jer bi smanjena kreditna aktivnost umanjila verovatnoću pojave rizika zbog oscilacija kurseva. Takođe bi uticaj na **kamatni rizik** bio pozitivan, jer bi kreditna aktivnost u celini bila usporena. Naravno, u slučaju suprotnog delovanja CB, tj. ako bi CB preduzela monetarne mere ekspanzivnog karaktera, u ovom slučaju snižavanja stope OR i sužavanja liste depozita koji ulaze u osnovicu za obračun OR, to bi u pravilu uticalo na povećani rizik. To znači da bi ubrzana dinamika kreditne aktivnosti kao posledica preduzimanja ovih mera izazvala povećanu verovatnoću izloženosti banaka kreditnom riziku, istovremeno kamatnom riziku i deviznom riziku kao najvažnijim vrstama rizika.

Regulisanje minimalnog nivoa likvidnosti banaka takođe utiče posredno na kreditnu aktivnost preko limitiranja finansijskog potencijala banaka. Ukoliko je CB orijentisana na vođenje monetarne politike restriktivnog karaktera, usled pojave ili ubrzanja inflacije, zbog narušavana odnosa agregatne ponude i tražnje, preduzeće meru podizanja stope minimalnog nivoa likvidnosti banaka i na taj način će smanjiti raspoloživi finansijski potencijal banaka. Kao posledica kreditna aktivnost banaka biće usporena, što će se svakako odraziti pozitivno na izloženost banaka rizicima. To znači da će usporavanje kreditne aktivnosti uticati da se smanji kreditni rizik, jer će se smanjiti verovatnoća da banke odobre kredit nekom zajmotražiocu koji nije dovoljno kreditno sposoban. Istovremeno, to će smanjiti mogućnost za pojavu deviznog i kamatnog rizika banaka. Ukoliko je pak CB orijentisana na vođenje ekspanzivne monetarne politike, što se može desiti u uslovima stagnacije privredne aktivnosti u uslovima produžene krize, onda će se u ovom slučaju uticati da se minimalni nivo likvidnosti banaka snizi i na taj način dodatno oslobodi finansijski potencijala banaka za kreditiranje. Ovakva mera će uticati na ubrzanje kreditne aktivnosti banaka, što će svakako izložiti banke, više nego do tada, kreditnom, kamatnom i deviznom riziku.

Limitiranje ukupnog obima kreditiranja banaka je mera kojom se direktno utiče na obim kreditne aktivnosti i njegovu dinamiku. Ako je CB odlučna da uspori kreditnu aktivnost vodeći restriktivnu monetarnu politiku tada je moguće da administrativno ograniči rast ukupnog obima kredita banaka, što će se istina veoma retko preduzimati, i sve manje kako se privredni sistem približava tipično tržišnom. Svako ograničavanje rasta kreditne aktivnosti uticaće na usporavanjerasta kreditne aktivnosti banaka, što će se pozitivno odraziti na izloženost banaka različitim

rizicima, što znači da je manja verovatnoća da će se među zajmotražiocima pojaviti oni nižeg kreditnog rejtinga, jer će negativna selekcija biti jača. Dakle, ograničavanje rasta ukupne kreditne aktivnosti banaka utiče na smanjenje kreditnog, kamatnog i deviznog rizika, kao i drugih vrsta rizika banaka. Obratno, uklanjanje ovih ograničenja utiče na ubrzanje kreditne aktivnosti, čime se otvara mogućnost da se u većem obimu zadužuju i oni zajmotražioci koji imaju niži bonitet, te će otuda banke biti više izložene mogućnosti pojave nenaplativih i sumnjivih potraživanja.

Ograničavanje rasta pojedinih vrsta kredita banaka je specifična mera kojom se naročito nastoji ograničiti rast kredita stanovništvu, jer su oni po prirodi inflatornog karaktera (utiču na povećanje agregatne tražnje). U delu na koji se odnosi tj. na vrstu kredita čiji se rast ograničava, u tom delu će uticati na smanjenje izloženosti banaka rizicima, ali ne u celini, tako da ukupan efekat delovanja ove mere zavisi od generalnog ponašanja banaka i generalne monetarne politike CB. U svakom slučaju, ukoliko CB u nastojanju da ublaži negativno povećanje agregatne tražnje, ograniči rast pojedinih vrsta kredita npr. kredita stanovništvu, to će uticati pozitivno na smanjenje izloženosti banaka kreditnom, kamatnom i deviznom riziku kod ovih kredita. To ne mora da znači da će efekat ove mere biti ukupno pozitivan tj. da će smanjiti izloženost rizicima, jer poslovne banke mogu kompenzirati delovanje ove mere natprosečnim povećanjem obima kreditiranja kompanija, te se u celini može dogoditi da rizici ne budu smanjeni, već povećani. Ako CB u sklopu vođenja ekspanzivne monetarne politike odluči da ukine do tada uvedena ograničenja rasta pojedinih vrsta kredita to će svakako uticati na ubrzanje kreditne aktivnosti, ali samo u delu kredita koji su do tada bili ograničenog rasta. Dakle, to ne mora da znači da će se kreditna aktivnost u celini ubrzati, što će se odraziti i na izloženost banaka rizicima. Naime, doći će svako do povećanja izloženosti rizicima u delu gde je ukinuto ograničenje, a u celini će zavisiti od ponašanja samih banaka.

Ograničavanje kamatnih stopa je specifična mera, koja nije primerena tržišnom načinu privređivanja, ali nije davno bilo kada su i najrazvijenije tržišne ekonomije pribegavale ovoj vrsti mera (SAD u 1970-tim godinama). U današnje vreme CB uobičajeno na kamatne stope na tržištu utiču posredno preko određivanja referentne kamatne stope, a to je uobičajeno kamatna stopa na neku vrstu državnih HOV. Uz to, poslednjih nekoliko godina trajanja ekonomske krize CB su u cilju izlaska iz krize svoje tzv. referentne kamatne stope zadržavale na veoma niskom nivou, bliskom nuli, te nije bilo potrebe za posezanjem za ovakvim merama. U svakom slučaju, kako je istaknuto, ograničavanje kamatnih stopa je specifična mera, kojom se utiče i na finansijski i na kreditni potencijal i kreditiranje i dinamiku kreditiranja. Ukoliko CB vodi restriktivnu monetarnu politiku, zbog potrebe za uvođenjem ili unapređenjem stabilnosti domaće valute, tada će nastojati (ukoliko uopšte pribegne kontroli kamatnih stopa) prvenstveno da ograniči aktivne kamatne stope tj. kamate na kredite, kako bi uticala na snižavanje troškova i inflaciju. Ograničavanje kamata na kredite svakako će uticati da banke budu manje motivisane da pozajmljuju, dok će istovremeno klijenti biti ohrabreni, više stimulisani da pozajmljuju novac od banaka. U celini, uticaj na kreditni, kamatni i devizni rizik zavisiće od ponašanja

banaka i klijenata, pa ukoliko dođe do ubrzanja kreditne aktivnosti, što nije toliko verovatno, to će povećati izloženost banaka rizicima i obratno, ukoliko se kreditna aktivnost uspori, to će uticati na smanjivanje izloženosti banaka rizicima. Ako CB pribegne monetarnoj politici ekspanzivnog karaktera, a to se upravo događa poslednjih godina dok traje ekonomska kriza, tada će pristupiti prvenstveno snižavanju referentne kamatne stope, a malo je verovatno da će preduzeti mere ograničavanja kamatnih stopa. Ako bi u sklopu ekspanzivne monetarne politike ograničila aktivne kamatne stope da bi stimulisala klijente banaka da pozajmljuju i na taj način podstakne oživljavanje privredne aktivnosti, doći će do povećanja kreditne aktivnosti i veće izloženosti banaka rizicima.

Na kraju, **administrativno usmeravanje dela kreditnog potencijala za prioritetne namene** utiče na kreditni potencijal i njegovu strukturu tj. izaziva različitu dinamiku kreditne aktivnosti banaka po vrstama kredita. U delu kreditne aktivnosti koji je označen kao prioritetnog značaja za nacionalnu privredu kroz ubrzanje kreditne aktivnosti može doći do veće izloženosti banaka rizicima poslovanja, a posledice na ukupnu kreditnu aktivnost zavisiće od značaja tog dela u ukupnom kreditnom potencijalu.

REZIME POGLAVLJA

Količina novca u opticaju zavisi od primarne emisije na koju direktno utiče centralna banka i od kreditne aktivnosti poslovnih banaka, koje na taj način utiču na monetarno - kreditnu multiplikaciju, višestruko uvećavajući početnu količinu novca. CB može nastojati da reguliše ili čak ograniči dinamiku kreditne aktivnosti, naročito ukoliko ona ugrožava agregatne odnose ponude i tražnje, izazivajući neravnotežu i pojavu ili ubrzanje inflacije. Ona to postiže na nekoliko načina. CB reguliše obaveznu rezervu banaka, čime utiče na njihov finansijski potencijal i posredno i kreditni potencijal banaka, pa povišenjem stope OR ili većim obuhvatom depozita koji ulaze u osnovicu za obračun obavezne rezerve može uticati na sužavanje finansijskog i time kreditnog potencijala banaka. CB takođe reguliše minimalni nivo likvidnosti banaka, pa time utiče na finansijski i posredno kreditni potencijal banaka, pa može pristupiti povišenju stope minimalnog nivoa likvidnosti i time ograničiti raspoloživi finansijski i kreditni potencijal. Najčešće korišćena mera ovog karaktera je limitiranje rasta ukupnog obima kredita banaka ili nekog dela, kao što su npr. krediti stanovništvu, čime se direktno ograničava kreditni potencijal i usporava kreditna aktivnost banaka. Kao mera administrativnog karaktera CB može nametnuti bankama obavezu da deo kreditnog potencijala obavezno usmeri u selektivne, tj. prioritetne namene. Limitiranje rasta kreditne aktivnosti banaka u delu ili celini može dovesti do usporavanja kreditne aktivnosti, što pozitivno utiče na smanjene izloženosti banaka rizicima.

KLJUČNE REČI

krediti, limitiranje rasta kredita, određivanje nivoa kamatnih stopa, finansijski i kreditni potencijal

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

11.1. Na koje sve načine CB može limitirati kreditnu aktivnost banaka?

11.2. Kako kreditna aktivnost utiče na ukupno količinu novca u opticaju?

11.3. Kako CB utiče na kreditnu aktivnost banaka?

11.4. Zašto CB može ograničiti kreditnu aktivnost banaka?

11.5. Kako CB deluje na kreditnu aktivnost određivanjem obavezne rezerve?

11.6. Kako određivanje OR utiče na finansijski i kreditni potencijal banaka?

11.7. Kako određivanje OR utiče na izloženost banaka rizicima?

11.8. Kako CB deluje na kreditnu aktivnost preko nivoa minimalne likvidnosti?

11.9. Kako CB preko minimalnog nivoa likvidnosti deluje na izloženost banaka rizicima?

11.10. Zašto CB može ograničiti rast ukupnih kredita banaka?

11.11. Kako CB ograničava rast kreditne aktivnosti banaka?

11.12. Kakav je uticaj ograničavanja rasta ukupnih kredita banaka na izloženost rizicima?

11.13. Zašto CB ograničava rast pojedinih vrsta kredita?

11.14. Koji se krediti najčešće ograničavaju i zašto?

11.15. Kako CB utiče na određivanje kamatnih stopa na kreditnu aktivnost banaka?

11.16. Kako ograničavanje kamatnih stopa utiče na izloženost banaka rizicima?

11.17. Kako CB vrši obavezu usmeravanja dela kreditnog potencijala banaka?

11.18. Zašto se pribegava obaveznom usmeravanju dela kreditnog potencijala banaka?

11.19. Kakvi su efekti obaveznog usmeravanja dela kreditnog potencijala banaka?

11.20. Kakav je uticaj obaveznog usmeravanja dela kreditnog potencijala na izloženost banaka rizicima?

12. UTICAJ STOPE LIKVIDNOSTI NA POSLOVANJE BANAKA

Kontrolom minimalnog nivoa likvidnosti banaka centralna banka posredno kontroliše obim sredstava banaka slobodnih za plasiranje (kredita) i na taj način posredno kontroliše monetarno - kreditnu multiplikaciju, što utiče i na izloženost banaka rizicima.

CILJ UČENJA

- Da se objasni svrha kontrole likvidnosti banaka;
- Da se definišu načini kontrole nivoa likvidnosti;
- Da se objasni minimalan nivo likvidnosti;
- Da se objasni obavezni koeficijent likvidnosti;
- Da se ukaže kako kontrola nivoa likvidnosti utiče na finansijski potencijal i kreditiranje banaka;
- Da se prikaže uticaj kontrole nivoa likvidnosti na izloženost banaka rizicima.

UVOD

Likvidnost, kao sposobnost banke da odgovori svojim obavezama na vreme, predstavlja osnovni princip bankarskog poslovanja, prvenstveno zbog toga što je banka novčano preduzeće.

Briga centralnih banaka o nivou likvidnosti pojedinačnih banaka pojavila se krajem XIX i početkom XX veka, naporedo sa brojnim i relativno čestim bankarskim krizama, koje su se svodile na pojavu bankarskih panika, odnosno „redove klijenata pred bankama".

Pošto je uloga centralne banke, između ostalog, briga o likvidnosti nacionalnog finansijskog i privrednog sistema,centralna banka kao „poslednja odstupnica likvidnosti", u slučaju krajnje potrebe (nužde)je prinuđena da interveniše plasiranjem (upumpavanjem) svežih likvidnosnih sredstava u finansijski sistem (primarnom emisijom),da bi održala normalno funkcionisanje platnog prometa. To se, recimo, desilo prilikom eskalacije sadašnje ekonomske krize septembra 2008. godine, čija je kulminacija bila neposredno nakon bankrota investicione banke *Lehman Brothers*.

Pošto je spašavanje likvidnosti finansijskog sistema intervencijom centralne banke najskuplja solucija (rešenje), to su nekoliko decenija unazad centralne banke,

odnosno regulatorna tela koja brinu o kontroli poslovanja banaka, uvele obavezu da banke nivo likvidnosti održavaju iznad minimalnog. Osim ovog načina u istu svrhu održavanja adekvatne likividnosti, treba podsetiti, poslovne banke su u obavezi da izdvajaju obaveznu rezervu ili mogu pozajmljivati novac od centralne banke ili drugih banaka.

Održavanje likvidnosti banaka na zahtevanom nivou podrazumeva izdvajanje sredstava iz finansijskog potencijala banaka, čime se ograničava njihova kreditna sposobnost, odnosno kreditni potencijal banaka. Pošto prikupljanje sredstava radi formiranja finansijskog potencijala banku košta (troškovi pribave sredstava - plaćanje pasivne kamate) poslovne banke ne gledaju blagonaklono na ovu vrstu instrumenata monetarnog regulisanja. Snižavajući kreditni potencijal, održavanje likvidnosti banaka kao mera monetarne politike, utiče i na izloženost banke rizicima.

REGULISANJE LIKVIDNOSTI BANAKA

Centralne banke, odnosno regulatorna tela, su uvele obavezu održavanja neophodnog nivoa likvidnosti banaka da bi sprečile pojavu bankarskih panika, kada zbog izgubljenog poverenja u određenu banku klijenti masovno nastoje da povuku svoje uloge, što ugrožava opstanak banke, a ima opasnih posledica i na čitav bankarski i finansijski sistem (mogući tzv. domino efekat)(Ćirović, 2007.). Drugim rečima, trebalo je sprečiti banke da usled težnje za maksimizacijom profita upotrebe sva sredstva finansijskog potencijala kojim raspolažu za kreditiranje klijenata. Ova obaveza postala je jedno od zlatnih pravila bankarskog poslovanja, tj. pretočena je u princip likvidnosti, odnosno obavezu banke da u svakom trenutku odgovori svojim obavezama, kao najvažniji princip bankarskog poslovanja.

Boks 12.1. Zašto bankama treba likvidnost?

Bankama je likvidnost neophodna, jer ne mogu uvek da kontrolišu tajming potrebe za fondovima likvidnih sredstava. Primeri:

- Depozitari, klijenti mogu da odluče da povuku svoje uloge sa računa banke bez prethodne najave;
- Kreditori banke mogu da odluče da ne zanove kratkoročnu pozajmicu koja je dospela;
- Ugovor o kreditnoj liniji daje pravo klijentu da otkaže ugovor samo kratkom najavom;
- Vanbilansne operacije, kao što su garancije trećim licima i kompleksne transakcije sa derivatima, zahtevaju dopunsku potrebu za likvidnim sredstvima.

Banke kao novčana preduzeća počivaju na poverenju od strane klijenata i regulatornih tela. Otuda banke nastoje da svoje obaveze izvršavaju na vreme, jer ukoliko dođe do kašnjenja ili čak nemogućnosti plaćanja obaveza banke, bilo da se radi

o servisiranju pozajmica koje je banka uzela ili vraćanju uloga koje su građani i kompanije položili u banku, nepovoljne vesti će se veoma brzo raširiti ne samo u poslovnoj zajednici i među klijentima, već u širem smislu, što znači i kod potencijalnih klijenata i drugih banaka. Posledica je gubitak poverenja u određenu banku, što izaziva masovno povlačenje uloga i gubitak spremnosti (volje) drugih banaka i nebankarskih finansijskih institucija da joj pozajmljuju sredstva.

Centralna banka priskače u pomoć banci pozajmicama sredstava, a sadašnja dugogodišnja kriza je pokazala i druge mogućnosti, kao što su preuzimanje nenaplativih potraživanja banke ili čak njena nacionalizacija. Razlog pomoći banci u opasnosti je ne samo banka i njen opstanak, već opasnost od širenja krize na druge banke (Momirović, 2013.).

Uobičajeno se **indikatorima nelikvidnosti** (Đurović – Todorović, Jovanović, Krstić, 2013.) banke smatraju:

- Nemogućnost isplate sredstava klijentima po osnovu već odobrenih kredita;
- Neodržavanje nivoa obavezne rezerve na računima kod centralne banke na zakonski zahtevanom nivou;
- Nedovoljnost sredstava na računima banke za servisiranje obaveza prema klijentima banke;
- Nemogućnost banke da izvršava svoje obaveze prema bankama i drugim nebankarskim finansijskim institucijama po osnovu uzetih kredita.

Boks 12.2. Kakva je razlika između likvidnosti banke i njenog kapitala? (*Board of Governors of FED*, septembar 2014.)

Kapital i likvidnost su različiti, ali povezani koncepti.

Likvidnost je mera sposobnosti banke i lakoće da aktivu transformiše u gotovinu. Likvidna aktiva su ona sredstva koja lako mogu biti transformisana u gotovinu ukoliko se pojave finansijske obaveze koje moraju biti servisirane. Primer likvidnih sredstava su gotovina, obavezna rezerva i državni dug.

Kapital je sa druge strane finansijski resurs kojim se mogu apsorbovati neočekivani gubici i predstavlja razliku između imovine banke i njenih obaveza. Da bi banka ostala solventna imovina mora biti veća od obaveza.

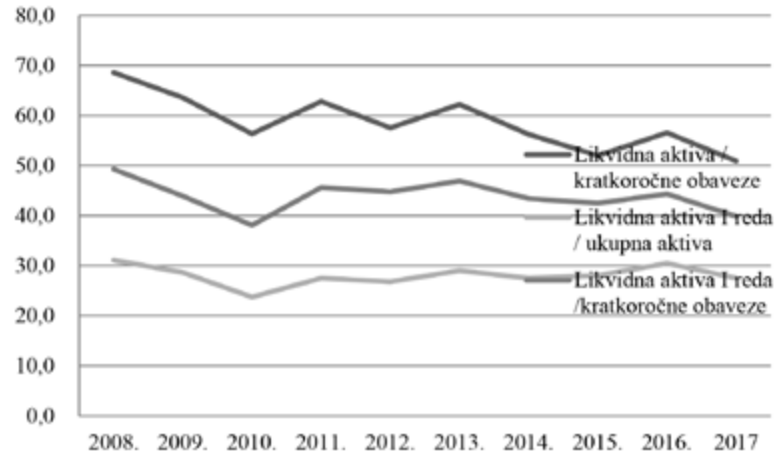
Tipične porodične finansije pomažu da se ilustruje razlika ova dva koncepta. Na strani likvidnosti novac i tekući računi porodice mogu biti korišćeni za brza i laka plaćanja računa, tako da likvidna pozicija porodice uključuje koliko je novca na tekućim računima i gotovine u rukama članova. Na strani kapitala imovina porodice uključuje ne samo novac na tekućim računima, već takođe kuću, štedne uloge i druge investicije. Dug porodice kao i hipoteka su njene obaveze. Razlika između dugova porodice i njene imovine je njen kapital.

Dakle, banka se tokom vremena može suočiti sa opasnom situacijom da bankrotira ili da zatraži pomoć države ukoliko nema adekvatan nivo kapitala, nedostatak likvidnih sredstava ili kombinaciju oba.

Da bi uspostavile adekvatan nivo likvidnosti banke su upućene da **usklađuju prilive i odlive sredstava** dinamički i po ročnoj strukturi (Hadžić, 2018.). Dinamičko usklađivanje sredstava omogućava bankama da održe nivo likvidnosti iznad minimalnog u danima i nedeljama kada su izraženi odlivi sredstava, a to se postiže pažljivim planiranjem plasmana, koji se u periodima velikih odliva sredstava moraju smanjiti. Upravljanje likvidnošću po strukturi sredstava je takođe značajno, jer se na taj način usklađuju prilivi i odlivi detaljnije tj. vodeći računa o tome da li se radi o kratkoročnim ili dugoročnim prilivima i plasmanima. Zahvaljujući korišćenju savremenih softverskih rešenja upravljanje likvidnošću u savremenim uslovima je olakšano i zapravo je reč o automatizovanom procesu, koji menadžmentu signalizira eventualna uska grla, odnosno periode kada se banka približava zoni minimalnog nivoa likvidnosti.

Generalno posmatrano (gledano) **upravljanje likvidnošću** zavisi od unutrašnjih i spoljnih faktora (Mishkin, Eakins, 2005.). Unutrašnji faktori se odnose na samu banku,njenu strategiju i poslovnu politiku i veličinu same banke tj. veličinu depozitnog potencijala. Na drugoj strani, likvidnost banke određena je faktorima na koje banka ne može da utiče, a vezani su za razvijenost finansijskog sistema zemlje i fazu razvojnog ciklusa privrede. Pri tom je upravljanje likvidnošću lakše u uslovima razvijenog finansijskog sistema. Drugim rečima, razvijenost sistema i likvidnosna pozicija su upravno (istosmerno) proporcionalne. Kad je reč o privrednom ciklusu, onda je osnovano pretpostaviti da je u silaznoj fazi ciklusa, kada se rast i razvoj usporavaju, otežano uskladiti prilive i odlive sredstava tj. upravljati likvidnošću i obratno, kada se privreda nalazi u uzlaznoj fazi privrednog ciklusa, kada privredna aktivnost i BDP rastu, da je lakše uskladiti prilive i plasmane sredstava.

Grafikon 12.1. Srbija, Likvidnost banaka (%)

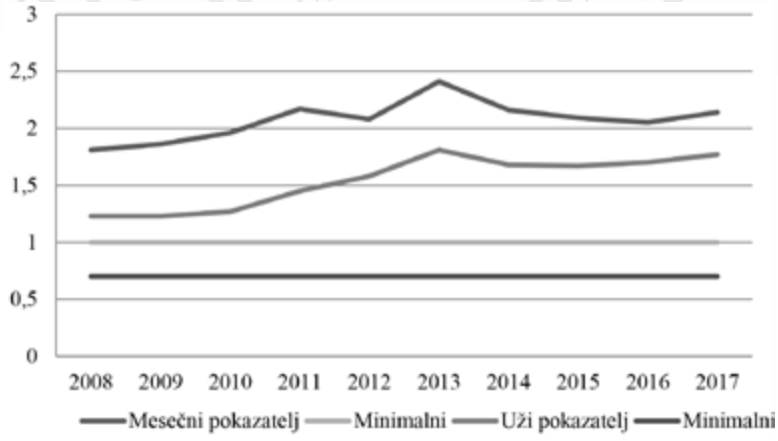


Likvidnost se diferencira na sledeće nivoe (Živković, Kožetinac, 2003.), zavisno od stepena utrživosti tj. mogućnosti pretvaranja sredstava u gotovinu kao najlikvidniji oblik sredstava:

- **Primarna likvidnost** – obuhvata sredstva u blagajni, gotovinu i sredstva na žiro računu. To su zapravo sredstva kojima banka u svakom trenutku raspolaže i potpuno su likvidna, pa se njima može intervenisati, čak i u slučaju panika. S obzirom na to da su ova sredstva zapravo imobilisana (zamrznuta) i nisu u funkciji zarađivanja, svaka banka nastoji da ova sredstva minimizira;
- **Sekundarna likvidnost** – obuhvata osim primarne likvidnosti (gotovina i žiro račun) i kratkoročno utrživa sredstva tj. menice i kratkoročne kredite. U svakom slučaju reč je o dodatku koji nije svakog trenutka raspoloživ, već rasposloživ u kratkom roku;
- **Tercijarna likvidnost** – uz primarnu i sekundarnu likvidnost ona uključuje i sredstva koja se u dugom roku mogu transformisati u gotovinu, a to su dugoročni krediti, menice i druge HOV.

Primarna likvidnost je jedina garancija održavanja likvidnosti na potrebnom nivou prvenstveno zbog činjenice da se različite HOV ne mogu trenutno i bez troška konvertovati (zameniti) u gotovinu. Kako se često ističe (Mishkin, Eakins, 2005.), koliko će brzo, lako i jeftino HOV biti konvertovane u gotovinu zavisi od dubine sekundarnog tržišta.

Grafikon 12.2. Srbija, Pokazatelji likvidnosti



Tako je npr. tržište za rizične zapise široko i veoma razvijeno (u SAD), zbog čega se ove HOV mogu brzo i lako, uz mali trošak pretvoriti u gotovinu. Nasuprot tome, sekundarno tržište za komercijalne zapise nije dobro razvijeno, zbog čega će

jednostavno trošak transakcije konvertovanja ovih HOV u gotovinu biti skuplji, a transformacija složenija i teža. Osim toga dubina i likvidnost sekundarnog tržišta naročito je značajna kod trgovine akcijama i obveznicama, koje su u pravilu dugoročnog karaktera, a ne kratkoročne, kao što su to rizični zapisi i komercijalni zapisi.

Boks 12.3. Zahtev za likvidnošću banaka: uvod i pregled
(*Elliot D.J., The Brooking Institution*, jun 2014.)

Nedavna finansijska kriza je podvukla važnost bafera likvidnosti, tako da banka može da pregura nenadani odliv likvidnih sredstava. Banka može da bude solventna, da drži aktivu iznad obaveza i da ipak bude ugašena, ako njeni depozitari, klijenti i zainteresovani za njeno poslovanje izgube poverenje u nju.

Ključni deo regulatorne reforme u SAD i ostatku sveta, kao odgovor na globalnu finansijsku krizu, je utvrđivanje formalnog kvantifikovanog zahteva za veličinom likvidnosti koju banka mora dostići. Pravila Bazela III u vezi likvidnosti koja bi trebalo da budu uvedena do zaključno 2015. godine počivaju na dva minimalna racia. Prvi je zahtev za pokrivenom likvidnošću LCR (*Liquidity Coverage Ratio*), što je zahtev sa vrstom stres testa koji bi bankama osigurao prevazilaženje iznenadnih likvidnosnih teškoća u periodu od 30 dana. Drugi je zahtev za stabilnim neto fondom kao baferom likvidnosti, NSFR (*Net Stable Funding Ratio*), koji bi osigurao da bankarska aktiva bude adekvatno potpomognuta stabilnim izvorima finansiranja. Ideja je da banku zadrže podalje od ulaženja u masivne operacije ročne transformacije. Supervizori banaka širom sveta su takođe institucionalizovali formalno stres testiranje da bi osigurali dovoljnu likvidnost banaka u teškim finansijskim okolnostima.

Pošto jedino primarna likvidnost omogućava pojedinačnoj banci da u slučaju potrebe odgovori na izazove bankarske panike, to centralne banke uvode obavezu održavanja **minimalnog nivoa likvidnosti banaka**. **Stopa likvidnosti banke** je količnik primarne likvidnosti banke (gotovina + žiro računi) i kratkoročnih izvora sredstava, pri čemu se stopa likvidnosti računa kao prosek meseca.

Pokazatelji likvidnosti banke su (Vunjak, 1996.):

L1 = Novčana sredstva/Dospele obaveze

L2 = Likvidna sredstva/Kratkoročne obaveze

L3 = Plasmani u domaćoj valuti/Depoziti u domaćoj valuti

L4 = Kratkoročni plasmani/Kratkoročne obaveze

Bez obzira koji racio likvidnosti od navedenih se uzima u obzir za ocenu likvidnosti banke treba operisati (računati) prosečne veličine, a ne stvarni iznos veličina na kraju perioda (meseca, kvartala, godine). Ovo stoga što analitičare interesuje kakva je likvidna pozicija banke u kontinuitetu, a ne trenutno na dan obračuna. Prosečna

veličina koja je u pitanju (depoziti, obaveze, plasmani) se računa tako što se izračuna aritmetička sredina - saberu se vrednosti na početku i na kraju datog perioda i dobijeni zbir podeli sa dva (Lukić, 2011.).

Boks 12.4. Globalni regulatori su ublažili svoje zahteve za dodatnom likvidnošću (*Finance and Economics*, januar 2013.)

Početkom januara 2013. godine Bazelski komitet za bankarsku superviziju, klub najvećih svetskih bankarskih regulatora, je objavio veliko ublažavanje zahteva za likvidnošću tzv. racio pokrića likvidnosti, LCR (*Liquidity Coverage Ratio*), iznos gotovine i likvidnih sredstava koji se zahteva kao bafer (dodatak) da bi banka bila sigurna da može pokriti svoje obaveze u eventualnom periodu sa teškoćama. Pitanje je da li je to povezano sa vestima o teškoćama nagoveštenim u Italiji i Fracuskoj ili je reč o posledicama delovanja bankarskog lobiranja.

Originalni predlog Bazelskog komiteta iz 2010. godine za zahtevanom likvidnošću bio je mnogo stroži, kao i odgovarajući period prilagođavanja. Revidirani predlog dozvoljava bankama široki spektar likvidnih sredstava u ovom likvidnom baferu za krizne situacije, uključujući imovinu i HOV pokrivene hipotekom, kao i niži nivo zahteva za državnim i korporativnim obveznicama. Ovo takođe uključuje pretpostavku manjeg povlačenja bankarskih depozita i sporiji gubitak dohotka u hipotetičkom kriznom periodu od 30 dana, što znači da bafer može biti manji. Banke će takođe imati na raspolaganju dodatne četiri godine, računajući od isteka ranijeg roka krajem 2015. godine, da upotpune svoj bafer do punog iznosa. Njima će takođe biti dozvoljeno da bafer umanje tokom kriznog perioda.

Zašto je došlo do ublažavanja odluke Bazelskog komiteta? Jedan od razloga je zabrinutost zbog troškova implementacije. Dve nedavne studije, jedna pripremljena od strane *Clearing House*, bankarske asocijacije iz Njujorka, druga od strane Evropskog bankarskog tela (*European Banking Authority*), ukazale su da bi skorija implementacija prvobitnog, oštrog pravila o baferu likvidnosti zahtevala dodatnih 840 mlrd USD za banke u SAD i 1,5 hiljada mlrd USD za banke u Evropi. Rizik je, kako su obe studije zaključile, da bi se banke mogle koncentrisati pre na ispunjenje ovih uslova nego na kreditiranje privrede. Drugi razlog za izmenu odluke je to što se prepoznaje da stara definicija likvidnosti nije više dovoljna. Pošto su obveznice pojedinih evropskih država manje likvidne nego ranije, manje je razloga za forsiranje banaka da ih drže. Postoji takođe zabrinutost vezana za nedostatak sredstava sa kojim se banke suočavaju u postkriznom periodu.

Uz to treba podsetiti da je zahtev za dodatnim baferom likvidnosti samo deo paketa Bazela III, koji takođe uključuje dodatni bafer kapitala, a čiji je rok kraj 2019. godine.

Banka je u obavezi,prema Odluci o upravljanju rizikom likvidnosti NBS[32], da pokazatelj likvidnosti (zbir primarne i sekundarne likvidnosti u odnosu na obaveze koje dospevaju u posmatranom mesecu) održava na postojećem nivou – **minimalan nivo likvidnosti**. To znači da je banka u obavezi da nivo likvidnosti tokom tekućeg

32 Sl.glasnik RS br.103/2016.

meseca održava na nivou proseka prethodnog meseca. Odstupanja nivoa likvidnosti od minimalnog nivoa likvidnosti naniže su dozvoljena:

- za 10% pokazatelj likvidnosti niži od minimalnog tri radna dana uzastopno i
- 20% umanjenja u odnosu na minimalni nivo likvidnosti najviše jedan radni dan.

UTICAJ LIKVIDNOSTI NA FINANSIJSKI POTENCIJAL I KREDITIRANJE BANAKA

Tokom letnjih meseci 2015. (jun i jul) eskalirala je kriza javnog duga u Grčkoj, kada se nakon neprihvatanja zahteva EU na referendumu, finansijski sektor Grčke suočio sa ugroženom likvidnošću zbog zaustavljanja intervencija ECB sa likvidnim sredstvima u cilju spašavanja likvidnosti grčkih banaka.Ova kriza se prelila na zemlje jugoistočne Evrope, uključujući Srbiju, gde banke u vlasništvu grčkih banaka raspolažu sa oko 4 mlrd evra sredstava bankarskog sektora ili mereno učešćem u ukupnim sredstvima banaka oko 14%, a slično je u ostalim zemljama Regiona (Rumunija 17%, Albanija 20%). Zbog toga su na dve nedelje u Grčkoj banke bile zatvorene, a podizanje gotovine klijenata ograničeno, dok su u zemljama regiona CB preduzele mere pažljivog praćenja poslovanja banaka u grčkom vlasništvu i zabranile transfer sredstava u Grčku (NBS, 2015.). Ova situacija ukazuje na ključnu važnost poverenja javnosti u finansijske institucije i osetljivost pitanja likvidnosti banke, naročito ukoliko je poljuljano poverenje javnosti u nju (Rose, Hudgins, 2005.).

Boks 12.5. Hrvatska Narodna banaka povećava likvidnost banaka (poslovni.hr, novembar 2008.)

Hrvatska Narodna banka će bankarskom sistemu osloboditi dodatnih 1,2 milijardi evra likvidnosti. Savet HNB odlučio je da stopu obavezne rezerve banaka od 10.decembra 2008. godine smanji sa 17% na 14%. Uz 819,4 mlrd evra obaveznih rezervi u kunama, tom odlukom oslobađaju se obavezne rezerve vrednosti 347 mlrd evra u devizama.

U obrazloženju odluke ističe se da se time "u uslovima otežanog poslovanja finansijskog tržišta pogođenog svetskom krizom poboljšava likvidnost malih i velikih banaka i omogućava lakše finansiranje potreba države na domaćem tržištu, bez istiskivanja privrednih subjekata sa izvora kreditiranja".

Iako se to može protumačiti i kao dalji korak u ostvarivanju dugoročnog postupnog smanjivanja obavezne rezerve u procesu prilagođavanja monetarne politike standardima EU, na taj potez mnogo više uticala je trenutna situacija na novčanom tržištu.

Dan pre sednice Savet HNB odlučio je da bankama ubrizga oko 280 miliona evra. To je učinjeno prihvatanjem svih 847 miliona evra koje su banke zatražile uz zalog trezorskih zapisa. Nakon te aukcije kamate su na novčanom tržištu ostale prilično visoke.

Upravljanje likvidnošću je za banku kao novčano preduzeće najvažniji zadatak menadžmenta. To znači da banka u svakom trenutku mora obezbediti adekvatan nivo likvidnosti, bez obzira na okolnosti u kojima se nalazi, uključujući spoljne šokove ili loše poslovanje same banke. Banka se smatra (dovoljno) likvidnom ukoliko ima na raspolaganju dovoljno sredstava za servisiranje (namirivanje) svojih finansijskih obaveza, tačnije ukoliko ima pristupa dovoljnim likvidnim sredstvima po realnoj ceni. To drugim rečima znači, da sama banka raspolaže dovoljnim iznosom sredstava koja su joj potrebna ili da može blagovremeno da ih obezbedi putem pozajmica ili prodajom HOV (dužničkih ili vlasničkih).

Nedostatak adekvatnog nivoa likvidnosti prvi je znak suočavanja banke sa teškoćama koji je dvostruko opasan. Ne samo da je banka u teškoćama da prevaziđe nedostatak sredstava, već se suočava i sa poljuljanim poverenjem svojih poverilaca, klijenata koji bi mogli da povuku svoja sredstva iz banke delom ili u celini, kao i nedostatkom spremnosti drugih finansijskih institucija da banci u teškoćama pozajme sredstva neophodna za prevazilaženje situacije. U svakom slučaju, druge banke neće biti spremne da pozajme sredstva banci sa ugroženom likvidnošću pod istim uslovima kao drugima ili će biti neophodno ponuditi dodatna sredstva obezbeđenja.

Upravljanje likvidnošću banaka se svodi u suštini na **usklađivanje odliva i priliva sredstava na računima banke**. Dakle, postavlja se pitanje na šta banka računa kao moguće odlive sredstava s računa, s jedne strane i iz kojih se izvora može obezbediti održavanje potrebnog nivoa likvidnosti, s druge strane. Kada je reč o pritisku na likvidnost tj. **tražnji za likvidnim sredstvima banke** oni se sastoje od: povlačenje depozita od strane pravnih i fizičkih lica, podmirivanje kreditnih zahteva klijenata, otplate kredita uzetih od drugih finansijskih institucija, troškovi poslovanja i plaćanje dividendi akcionara.

Da bi obezbedila adekvatan nivo likvidnosti banka, na drugoj strani, može da računa na sledeće **izvore sredstava**: depoziti klijenata, drugi prihodi od poslovanja, naplata odobrenih kredita klijenata, zaduživanje na tržištu novca, prodaja kapitala.

Tabela 12.1. Izvori tražnje i ponude likvidnih sredstava banke

Izvori likvidnih sredstava	Tražnja za sredstvima likvidnosti
Depoziti klijenata	Povlačenje depozita
Prihodi od poslovanja	Kreditni zahtevi klijenata
Otplata kredita klijenata	Otplata uzetih kredita
Prodaja kapitala	Troškovi poslovanja
Zaduživanje na novčanom tržištu	Plaćane dividendi

Izvor: Rose S. P., Hudgins SC. - *Bankarski menadžment i finansijske usluge*, Data status, Beograd, 2005., s. 348

Kod usklađivanja priliva i odliva naročito je značajna **vremenska dimenzija.** Najčešće je reč o **kratkoročnom uravnotežavanju tražnje i ponude likvidnih sredstava.** Ukoliko banka ima najavu pojedinih ili grupe velikih klijenata da nameravaju povući svoje velike uloge, onda banci preostaje da se zaduživanjem na finansijskom tržištu (tržištu novca), a pošto je reč o relativno hitnom zahtevu onda je najizglednije zaduživanje kod drugih banaka ili same centralne banke (CB). Na taj način banka uravnotežuje tražnju i ponudu likvidnih sredstava i obezbeđuje adekvatan nivo likvidnosti.

Dugoročna tražnja za likvidnim sredstvima može biti posledica sezonskih oscilacija ili potreba izazvanih privrednim ciklusom. Tako je recimo tražnja za kreditima povećana leti i to za svrhe namirivanja troškova turističkih aranžmana ili s jeseni kada počinje školska godina, usled povećanih troškova za obrazovanje. Kada je reč o cikličnim razlozima onda je povećana tražnja za kreditima banaka uslovljena povoljnim stanjem u privredi koja se nalazi na uzlaznoj fazi privrednog ciklusa i klijenti, proizvođači računaju na povećanu tražnju za svojim proizvodima i žele da odgovore na tu veću tražnju povećanjem ponude, za šta su im neophodna dodatna finansijska sredstva. I u jednom i u drugom slučaju (sezonski i ciklično) reč je o razlozima koji su van uticaja i kontrole same banke.

Može se u svakom slučaju zaključiti da je upravljanje likvidnošću jedno od centralnih pitanja upravljanja bankama. Banke u težnji za ostvarivanjem što većeg profita (njegovim maksimiziranjem) mogu da teže da angažuju sredstva i preko onoga što bi predstavljalo optimalan nivo likvidnosti. Tada se mogu suočiti sa problemom usklađivanja priliva i odliva, bilo u kratkom ili dugom roku. Ova situacija je opasna, jer ugrožena likvidnost može biti okidač za gubitak poverenja javnosti u banku i povlačenje depozita klijenata. Ukoliko banka ne reaguje pravovremeno i adekvatno u pogledu nivoa likvidnosti to u krajnjem slučaju može ugroziti i njenu solventnost. Upravo su učestale pojave bankarskih panika u SAD krajem XIX i početkom XX veka bile jedan od glavnih argumenata zagovornika stvaranja centralne banke SAD. Drugim rečima, najsnažniji argument zagovornika stvaranja CB je bila važnost CB kao „poslednje odstupnice likvidnosti"(Rose, Hudgins, 2005.).

UTICAJ LIKVIDNOSTI NA IZLOŽENOST BANAKA RIZICIMA

Likvidnost, kao sposobnost banke da u svakom trenutku odgovori svojim obavezama, predstavlja najvažniji princip bankarskog poslovanja, a upravljanje likvidnošću predstavlja najozbiljniji zadatak menadžmenta, koji ako nije dobro planiran i realizovan može dovesti do raznovrsnih rizika za banku, od rizika likvidnosti neposredno, a posredno do kreditnog rizika, operativnog rizika, kamatnog rizika, deviznog rizika.

Treba podsetiti da menadžment banke ima četiri osnovna zadatka. Prvi je upravljanje likvidnošću tj. staranje da banka ima uvek dovoljno likvidnih sredstava da može odgovoriti obavezama ukoliko dođe do odliva depozita klijenata. Drugi zadatak je upravljanje rizicima, tako da snizi nivo gubitaka i izostalog profita na prihvatljiv

način i u skladu sa zakonskim limitima. Treći zadatak menadžmenta banke je upravljanje pasivom tj. nastojanje da do sredstava dolazi uz minimalne troškove. Četvrti zadatak je upravljanje kapitalnom adekvatnošću. tj. obezbeđivanje dovoljnog nivoa kapitala (akcionarskog kapitala i rezervi) da bude iznad zakonski zahtevanog odnosa kapitala i rizične aktive (8% po Bazelu I i u većini zemalja i 12% u Srbiji do sredine 2017. godne i nekim zemljama u Regionu).

Boks 12.6. NBS pooštrila uslove likvidnosti banaka (D.I.K., Novosti, decembar 2012.)

Novom odlukom NBS uvodi se novi, uži pokazatelj likvidnosti, što u centralnoj banci obrazlažu potrebom da se unapredi praćenje rizika likvidnosti u bankarskom sektoru.

Bankari pak ističu da je teško komentarisati da li će biti negativnih posledica po neke banke ili ne, jer to zavisi od trenutne pozicije same banke ponaosob. U odnosu na postojeći pokazatelj novi pokazatelj je oštriji, jer isključuje u obračunu likvidnih sredstava potraživanja od klijenata, koja su svrstana u najbolje kategorije, tj. A,B i V, a koja dospevaju u roku od 30 dana, kaže Zoran Petrović, zamenik predsednika Raiffeisen banke. To znači da će banke, u cilju ispunjenja ovog zahteva u zavisnosti od trenutne bilansne strukture morati da drže dodatna likvidna sredstva, što može ograničiti sposobnost banaka da kreditiraju. Takođe važan je mogući negativan uticaj na međubankarsko novčano tržište i time na sprovođenje monetarne politike, jer će banke biti prinuđene da drže veći nivo likvidne imovine.

Kako je opisano **upravljanje likvidnošću** je istovetno sa **upravljanjem rizikom likvidnosti** tj. obezbeđivanjem usklađenosti priliva i odliva u kratkom i dugom roku, tako da banka ne dospe u zonu u kojoj ne može izvršavati svoje finansijske obaveze. U primeru koji sledi su opisane početna pozicija likvidnosti imaginarne „A Banke" i načini na koje banka može da prevaziđe teškoće u pogledu nivoa likvidnosti[33].

Početna pozicija likvidnosti A Banke je povoljna, kako se može videti iz tzv. T računa, jer uključuje višak rezervi od 10.000 RSD, osim izdvojenih sredstava obavezne rezerve od 10% (oročenih i transakcionih) depozita u iznosu od 10.000RSD.

Primer: Početni bilans A Banke

Aktiva		Pasiva	
Rezerve	20.000 RSD	Depoziti	100.000 RSD
Krediti	80.000 RSD	Kapital	10.000 RSD
HOV	10.000 RSD		

33 Prilagođeni primer Mishkin F. –*Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta,* VII izdanje, Data Status, Beograd, 2006., s. 208-211

Ukoliko bi došlo do odliva depozita u iznosu od 10.000RSD,u aktivi ukupne rezerve bi bile umanjene za 10.000RSD, dok bi u pasivi depoziti bili takođe umanjeni za 10.000RSD. Likvidna pozicija banke bi i dalje bila povoljna, jer bi njene rezerve u iznosu od 10.000RSD bile za 1.000RSD iznad obaveznih rezervi (obavezna rezerva 10% od 90.000RSD depozita=9.000RSD).Zaključak je da ako banka ima dovoljnih rezervi likvidnosti odliv depozita ne izaziva promene u drugim delovima bilansa.

Bilans Banke A nakon odliva 10.000RSD depozita

Aktiva		Pasiva	
Rezerve	10.000 RSD	Depoziti	90.000 RSD
Krediti	80.000 RSD	Kapital	10.000RSD
HOV	10.000 RSD		

Ukoliko banka nema višak rezervi tj. rezerve likvidnosti iznad obavezne rezerve, odliv depozita bi izazvao likvidnosne probleme banke i banka bi morala pribeći interventnom povećanju likvidnih sredstava da bi uravnotežila bilans. Ako bi A Banka višak rezervi plasirala u kredite, motivisana maksimizacijom profita, u aktivi pozicija kredita bi bila uvećana na 90.000 RSD. Ukoliko bi došlo do povlačenja depozita u iznosu od 10.000 RSD istovremeno bi rezerve bile umanjene za 10.000 RSD i praktično svedene na nulu.

Primer: Početni bilans A Banke bez viška rezervi

Aktiva		Pasiva	
Rezerve	10.000 RSD	Depoziti	100.000 RSD
Krediti	90.000 RSD	Kapital	10.000 RSD
HOV	10.000 RSD		

U ovom slučaju banka mora hitno da reaguje na jedan od sledećih načina: kreditiranjem od drugih banaka, prodajom HOV, zaduživanjem kod CB ili smanjivanjem kredita.

Bilans Banke A nakon odliva 10.000 RSD depozita

Aktiva		Pasiva	
Rezerve	0 RSD	Depoziti	90.000 RSD
Krediti	90.000 RSD	Kapital	10.000 RSD
HOV	10.000 RSD		

Ukoliko banka pribegne zaduživanju kod drugih banaka i nebankarskih finansijskih institucija u pasivi će se pojaviti stavka zaduživanje kod banaka u iznosu neophodne obavezne rezerve 9.000RSD i istovremeno u aktivi obavezne rezerve u istom iznosu.

Bilans Banke A nakon zaduživanja kod banaka

Aktiva		Pasiva	
Rezerve	9.000 RSD	Depoziti	90.000 RSD
Krediti	90.000 RSD	Zaduživanje	9.000 RSD
HOV	10.000 RSD	Kapital	10.000 RSD

Ako banka izabere kao alternativu da proda HOV kojima raspolaže kako bi nadoknadila gubitak po osnovu odliva depozita, u tom slučaju će doći samo do promena u strukturi aktive, pri čemu će stavka HOV biti smanjena na 1.000RSD prodajom 9.000RSD HOV, a obavezna rezerva ponovo povećana na neophodnih 9.000RSD. Kod ove alternative javljaju se troškovi provizije dilersko - brokerske kuće i drugih troškova po osnovu ove transakcije.

Bilans Banke A nakon prodaje HOV

Aktiva		Pasiva	
Rezerve	9.000 RSD	Depoziti	90.000 RSD
Krediti	90.000 RSD	Kapital	10.000 RSD
HOV	1.000 RSD		

Treća alternativa je zaduživanje A Banke kod centralne banke (CB). U tom slučaju će se pojaviti u pasivi stavka zaduženje od CB po osnovu eskontnihkredita 9.000 RSD, a u aktivi će se obavezna rezerva ponovo pojaviti na zahtevanom nivou od 9.000 RSD. Takođe treba imati u vidu troškove po osnovu zaduživanja kod CB.

Bilans Banke A nakon zaduživanja kod CB

Aktiva		Pasiva	
Rezerve	9.000 RSD	Depoziti	90.000 RSD
Krediti	90.000 RSD	Kredit kod CB	9.000 RSD
HOV	10.000 RSD	Kapital	10.000 RSD

Poslednja alternativa je najskuplja i najnepopularnija, a to je smanjivanje kreditne izloženosti A Banke. Time se u aktivi menja struktura smanjivanjem stavke kredita za 9.000 RSD i istovremeno povećanje obavezne rezerve za 9.000 RSD.

Bilans Banke A nakon smanjivanja kredita

Aktiva		Pasiva	
Rezerve	9.000 RSD	Depoziti	90.000 RSD
Krediti	81.000 RSD	Kapital	10.000 RSD
HOV	10.000 RSD		

Dakle, može se zaključiti da je banka motivisana da u svakom trenutku raspolaže rezervama likvidnosti, tj. viškom rezervi iznad obavezne rezerve. Na taj način se izbegavaju troškovi zaduživanja kod drugih banaka ili CB, troškovi prodaje HOV i prodaje, odnosno smanjivanja kredita. Drugim rečima, viškovi rezervi štite od troškova koji se javljaju usled intervencija ako dođe do odliva depozita (Mishkin, 2006.).

Ostali rizici posredno su vezani za rizik likvidnosti. **Kreditni rizik** je, treba podsetiti, najvažniji rizik, jer je kredit, naročito u zemljama u razvoju i tranziciji, najvažniji bankarski posao. On se može ispoljiti vezano za poziciju likvidnosti banke na nekoliko načina. Ukoliko banka motivisana težnjom za maksimizacijom profita da što više sredstava plasira kroz kreditnu aktivnost, čak i na teret likvidnosti poveća kreditnu izloženost, osnovano je pretpostaviti da će više odobrenih kredita povećati verovatnoću odobravanja kredita manje kreditno sposobnim klijentima. Obratno, ukoliko banka zbog bojazni da bi mogla ugroziti likvidnosnu poziciju smanji kreditnu izloženost, osnovano je pretpostaviti da će biti snižena mogućnost da se suoči sa povećanim kreditnim rizikom.

Slična je povezanost likvidnosti i **kamatnog rizika**. Dakle, ukoliko je banka u težnji-za maksimizacijom profita spremna da plasira više kredita,čak i na teret ugrožavanja likvidnosti, onda veća izloženost banke povlači i veću mogućnost da banka bude suočena sa rizikom gubitka ili izostanka profita usled oscilacija kamatnih stopa. Obratno, opreznija politika upravljanja likvidnošću bi mogla voditi banku opreznijoj kreditnoj politici ili čak smanjivanju kreditiranja, što smanjuje mogućnost da banka bude izložena kamatnom riziku. Pri tom treba imati u vidu da u uslovima atomiziranog bankarskog tržišta, kakva je situacija u Srbiji, kamatne stope su određene na tržištu i ne zavise od pojedinačne banke, već su za nju date.

Upravljanje likvidnošću je povezano i sa **deviznim rizikom**. Ukoliko je banka spremna da žrtvuje likvidnosnu poziciju zarad kreditnih plasmana, onda je verovatno da će biti više izložena deviznom riziku. Suprotno, ako banka opreznije vodi brigu o likvidnosti nastojaće da obezbedi rezervu likvidnosti i njena kreditna izloženost neće biti veća, već verovatnije manja. Otuda će i izloženost banke deviznom riziku, kao

mogućnosti gubitka ili izostanka profita zbog oscilacija deviznog kursa, biti manja. Treba podsetiti da uprkos nastojanju NBS da obezbedi proces dinarizacije privrede, još uvek je privreda Srbije u velikom stepenu evroizirana, pa ni bankarski sektor nije izuzetak. Naime, banke da bi se zaštitile od deviznog rizika pribegavaju ugradnji devizne klauzule, koja je zakonski dozvoljena, kao legitimno sredstvo odbrane od ove vrste rizika. Kao rezultat preko 70% kreditnih ugovora ima deviznu klauzulu.

REZIME POGLAVLJA

Likvidnost kao sposobnost banke da u svakom trenutku odgovori svojim finansijskim obavezama predstavlja osnovni princip bankarskog poslovanja. Centralne banke su uvele obavezu obezbeđivanja minimalnog nivoa likvidnosti banaka u svakom trenutku. Upravljanje likvidnošću predstavlja osnovni zadatak menadžmenta, a svodi se na uravnotežavanje priliva i odliva sredstava po dinamici i po ročnosti. U težnji za maksimizacijom profita banka može težiti da smanji nivo likvidnosti na nivo obaveznih rezervi. Međutim, to se ne preporučuje zbog troškova koji su skopčani sa obezbeđivanjem dopunskih sredstava ukoliko banka bude suočena sa odlivom depozita. To takođe može biti signal za gubljenje poverenja javnosti u banku, što može doprineti pojavi bankarskih panika. Vezano za upravljanje likvidnošću banka se može suočiti sa rizikom likvidnosti neposredno, dok je uticaj na ostale vrste rizika posredan.

KLJUČNE REČI

likvidnost, principi bankarskog poslovanja, likvidnosni rizik, racia likvidnosti

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

12.1.Šta je likvidnost?

12.2. Šta su bankarske panike?

12.3. Na šta se svodi funkcija upravljanja likvidnošću?

12.4. Kakvi su zahtevi zakona u Srbiji u pogledu održavanja minimalne likvidnosti?

12.5. Kakva je pozicija banaka u Srbiji u pogledu likvidnosti?

12.6. Kako su CB nametnule obavezu u pogledu obezbeđenja minimalne likvidnosti?

12.7. Kakva je veza likvidnosti i bankarskih panika?

12.8. Kakva je povezanost obavezne rezerve i minimalne likvidnosti?

12.9. Zašto je bankama važno da imaju i rezervu likvidnosti, kao višak rezervi iznad obavezne rezerve?

12.10. Zašto banke nastoje da maksimalno smanje izdvajanje rezervi?

12.11. Kako banke obezbeđuju zaštitu kada im je ugrožena likvidnost?

12.12. Da li banke mogu pozajmiti sredstva od drugih banaka da obezbede nivo likvidnosti?

12.13. Da li banke i kako mogu obezbediti zaduživanje kod CB za likvidnost?

12.14. Da li banke i kako mogu prodati HOV da obezbede likvidnost?

12.15. Da li banke i kako mogu smanjiti kredite da obezbede likvidnost?

12.16. Kakva je veza kreditnog rizika i likvidnosti?

12.17. Kakva je veza likvidnosti i kamatnog rizika?

12.18. Kakva je veza likvidnosti i deviznog rizika?

12.19. Da li se povećava kreditni rizik ako banka smanjuje likvidnost?

12.20. Kakva je situacija bila u pogledu likvidnosti banaka u trenutku eskalacije svetske krize septembra 2008.godine?

12.21. Šta su CB razvijenih zemalja preduzele da bi poboljšale likvidnost finansijskog sektora u jesen 2008. godine?

13. UTICAJ DEVIZNIH TRANSAKCIJA CENTRALNE BANKE NA POSLOVANJE BANAKA

Kupovinom i prodajom deviza na deviznom tržištu centralna banka utiče na kreiranje i povlačenje primarnog novca, devizni kurs i posredno, na aktivu i pasivu banaka i njihovu izloženost rizicima.

CILJ UČENJA

- Da se objasne transakcije, odnosno kupoprodaje deviza od strane centralne banke;
- Da se objasni mehanizam i način regulisanja kupoprodaja deviza od strane centralne banke;
- Da se prikaže kako kupoprodaje deviza CB utiču na finansijski potencijal, odnosno na aktivu i pasivu banaka;
- Da se ukaže na uticaj kupoprodaja deviza od strane centralne banke na izloženost banaka rizicima.

UVOD

Centralne banke pribegavaju deviznim transakcijama sa inostranstvom iz nekoliko razloga. Prvenstveno se radi o kupoprodaji deviza na međubankarskom deviznom tržištu u cilju uticaja na devizni kurs. Naime, ukoliko centralna banka vodi politiku tržišnog formiranja kursa ili politiku povremeno prilagođavajućeg kursa (*Crowlin Peg*), a to je slučaj sa velikim brojem zemalja u razvoju i tranziciji, gde se devizni kurs određuje na osnovu ponude i tražnje deviza na međubankarskom deviznom tržištu, kao što je slučaj sa dinarom, tada NBS interveniše na deviznom tržištu u cilju sprečavanja prevelikih oscilacija kursa.

Centralna banka pribegava deviznim transakcijama, takođe, kako bi uticala na količinu novca u opticaju. Naime, kada centralna banka pribegava kupovini deviza na deviznom tržištu, onda dolazi do plasmana (emisije) primarnog novca za koji se uvećava količina novca u opticaju, kao ekvivalent kupljenih deviza. Obratno, kada centralna banka preko deviznih transakcija nastoji da utiče na smanjenje količine novca u opticaju, recimo u cilju povlačenja viškova deviznih sredstava, tada će prodavati devize i kao ekvivalent vrednosti prodatih deviza povući će određenu količinu novca iz opticaja.

Svaka od ovih transakcija, kada se radi o prodaji ili kupovini deviza, povlači promene stanja aktive i pasive banaka zavisno od prirode transakcije. Ukoliko je centralna

banka kupovala devize od poslovnih banaka tada kod banaka dolazi do smanjenja stanja deviza, ali istovremeno dolazi do povećanja stanja finansijskog potencijala u domaćoj valuti. Nakon izdvajanja dela uvećanog finansijskog (dinarskog) potencijala za iznos obaveznih rezervi i rezervi likvidnosti banka je u situaciji da na ovaj način obezbeđeni višak kreditnog potencijala plasira, čime se otvara (pokreće) proces monetarno - kreditne multiplikacije. Posredno ova transakcija utiče i na izloženost banaka rizicima,jer povećana mogućnost plasiranja kredita otvara mogućnost pojave uvećanih rizika po osnovu kreditnog rizika, kamatnog, deviznog i operativnog rizika.

DEVIZNE TRANSAKCIJE CENTRALNE BANKE

Devizne transakcije centralne banke sa inostranstvom su u osnovi različite u odnosu na devizne transakcije drugih finansijskih institucija, jer za posledicu imaju prvo, uticaj na primarni novac, a posredno i na količinu novca u opticaju, i drugo, postoji uticaj ovih deviznih transakcija na finansijski, odnosno kreditni potencijal banaka sa kojima se ove transkacije obavljaju (Živković, Kožetinac, 2003.).

Transakcija kupovine, odnosno prodaje deviza se u bilansima centralne banke prikazuju kao promene potraživanja i obaveza prema inostranstvu. Tako **povećanje deviznih potraživanja prema inostranstvu, kada zapravo centralna banka kupuje devize**, se odražava na povećanje (kreiranje) primarnog novca putem kupovine deviza, obično na međubankarskom deviznom tržištu. Poslovne banke, kompanije – izvoznici i drugi klijenti banaka kroz prodaju deviza centralnoj banci zauzvrat, za iznos prodatih deviza, povećavaju svoj kreditni potencijal, odnosno stanje dinarskih sredstava na svojim računima. Kod poslovnih banaka treba računatri da uvećanje njihovog kreditnog potencijala nije istovetno po obimu iznosu prodatih deviza centralnoj banci, već umanjeno za iznos izdvojenih obaveznih rezervi i rezervi likvidnosti. Dakle, poslovne banke mogu iskoristiti, a u pravilu koriste, uvećanje kreditnog potencijala (umanjenog za obaveznu rezervu i rezervu likvidnosti), za plasiranje na tržištu. Na ovaj način se osim kreiranja primarnog novca i posledično povećanja količine novca u opticaju, otvara i proces monetarno – kreditne multiplikacije tj. umnožavanja novca u nacionalnoj privredi.

Obratno, **povećanje obaveza prema inostranstvu (snižavanje deviznih potraživanja) centralne banke, kada dolazi do prodaje deviza od strane centralne banke** poslovnim bankama, kompanijama,uvoznicima i drugim klijentima banaka na međubankarskom deviznom tržištu, dolazi do povlačenja primarnog novca, posledično i do smanjenja ukupne količine novca u opticaju. Istovremeno, za iznos deviza prodatih od strane centralne banke dolazi do povlačenja dinarskih sredstava sa računa poslovnih banaka, klijenata i kompanija uvoznika, što znači i smanjenja kreditnog potencijala poslovnih banaka. U ovom slučaju se, dakle, ne inicira proces monetarno – kreditne multiplikacije.

Boks 13.1. Učinak deviznih transakcija na promenu novčane ponude (Tokovi promene novčane ponude, Ekonomski fakultet, Zagreb, 2014.)

Osim promena iznosa plasmana i nemonetranih obaveza banaka u otvorenoj privredi, kao treći tok novčane ponude, javljaju se devizne transakcije. Monetarni učinci deviznih transakcija se odnose kako na promenu primarnog novca, tako i na promenu novčane mase.

Transakcije koje obavljaju međusobno nemonetarni subjekti i poslovne banke međusobno nemaju nikakav učinak na promene novca u opticaju, jer je povećanje likvidnosti jednog subjekta/banke jednako smanjenju likvidnosti drugog nemonetarnog subjekta/banke. Istovremeno, transakcije između CB i poslovnih banaka, između CB i nemonetarnih subjekata i poslovnih banaka i nemonetarnih subjekata imaju manji ili veći učinak na promenu primarnog novca i novčane mase.

Povećanje potraživanja CB proizašlo iz kupovine deviza od banaka i njihovih klijenata dovodi do porasta deviznih rezervi u aktivi bilansa CB i istovremeno do porasta depozita poslovnih banaka u pasivi bilansa CB, što znači da dolazi do direktnog kreiranja primarnog novca. U obratnom slučaju, kada CB prodaje devize poslovnim bankama smanjiće se njene devizne rezerve i slobodna sredstva poslovnih banaka na računim kod CB, što predstavlja povlačenje (sterilizaciju) primarnog novca. Devizne transakacije CB se reflektuju na:

- kreiranje i povlačenje primarnog novca;
- kreiranjem i povlačenjem primarnog novca se povećava i smanjuje kreditni potencijal poslovnih banaka, što putem promena iznosa odobrenih kredita dovodi do kreiranja ili poništavanja novčasne mase.

Ako se devizne transakacije obavljaju kod poslovnih banaka situacija je znatno složenija. Monetarni učinci deviznih transakcija imaju suprotan efekat na kreditni potencijal poslovnih banaka, nego efekat na promenu novčane mase, a krajnji učinak će zavisiti od toga da li se transakcije odvijaju između poslovnih banaka i CB ili između banaka i njihovih klijenata. Ukoliko se devizne transakcije obavljaju između poslovnih i CB nema neposrednih učinaka na promenu novčane mase, nego je reč o promeni deviznih rezervi banaka i prilivu primarnog novca banaka. Učinak na promenu novčane mase će zavisiti od brojnih faktora. Ako dolazi do deviznih transakcija između poslovnih banaka i klijenata to će imati neposredan efekat na promene novčane mase.

Devizne transakcije monetarnih institucija sa inostranstvom imaju specifičan, a u pojedinim slučajevima nemaju nikakav uticaj na neto tokove kreiranja i poništavanja primarnog novca i novčane mase. Porast deviznih rezervi CB na osnovu zaduživanja u inostranstvu nema nikakav učinak na promenu primarnog novca, jer izaziva promene i na strani pasive i na strani aktive u bilansu CB. Kada poslovne banke odobravaju kredite inostranim klijentima dolazi samo do promena u bilansima banaka. Kada se banke zadužuju u inostranstvu za potrebe svojih klijenata to takođe ne izaziva monetarne promene. Međutim, kada se banke zadužuju u inostranstvu za vlastiti račin to može dovesti do sporednih monetarnih učinaka.

Ukratko, smanjenje obaveza centrane banke (smanjenje pasive) prema inostranstvu izaziva kreiranje primanog novca, odnosno količine novca u opticaju, jer centralna banka kupuje devize da bi platila obaveze prema inostranstvu po osnovi uzetih kredita. Obratno, smanjenje devizne aktive, odnosno povećanje devizne pasive centralne banke, kada centralna banka prodaje devize, tada za iznos prodatih deviza dolazi do povlačenja primarnog novca i smanjenja količine novca u opticaju. Pri tom treba imati u vidu da je uvek reč o neto efektu, razlici u finasijskim transakcijama sa inostranstvom, jer uvek je reč o dvostranom toku, tako da je važan samo neto efekat koji se odražava na primarni novac, količinu novca u opticaju i kreditni potencijal banaka.

Tokovi novca, kako primarnog novca tako i ukupne količine novca u opticaju, kao efekti platnog i deviznog bilansa veoma su složeni, a naročito u uslovima velikih oscilacija salda deviznog i ukupnog platnog bilansa (Živković, Kožetinac, 2003.).Ovo se može prikazati preko jednačina kojima se prikazuje konsolidovani bilans monetarnog sistema

Ai + Ad = Pi + M + NP

gde su Ai - potraživanja od inostranstva, Ad - ostala aktiva, Pi – obaveze prema inostranstvu, M - novčana masa, NP – ostale nemonetarne obaveze. Novčana masa se može prikazati sledećom jednačinom, koja sledi iz gorenavedene jednačine:

M = Ad – NP + (Ai – Pi)

Odnosno, ako se posmatraju promene novčane mase

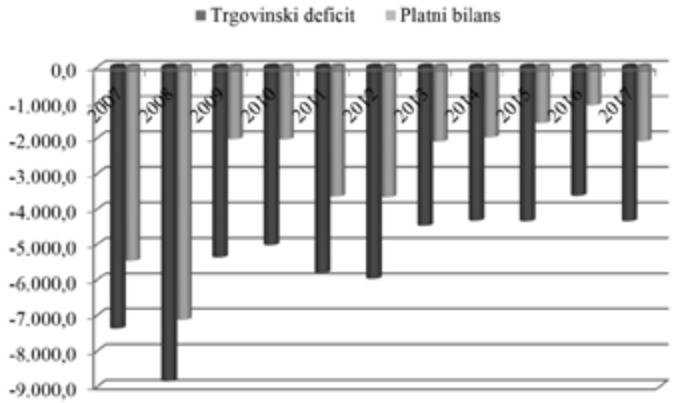
ΔM = ΔAd – ΔNP + (ΔAi – ΔPi)

Prema jednačini promena novčane mase sledi da porast potraživanja monetarnih institucija od inostranih subjekata (Ai) i smanjenje obaveza prema ovim subjektima (Pi) utiču na porast novčane mase (M), dok smanjenje potraživanja monetarnih institucija od inostranih subjekata i povećanje obaveza utiču na smanjenje novčane mase.

Iz prikazanih jednačina i odnosa sledi da monetarni efekat transakcija sa inostranstvom zavisi od:

- Salda platnog bilansa i promena neto obaveza domaćih nemonetarnih subjekata prema inostranstvu;
- Pozitivni saldo platnog bilansa ima uticaj na kreiranje novca,a negativni uticaj na povlačenje novca,
- Efektu salda platnog bilansa na monetarni efekat se dodaje iznos promena neto obaveze nemonetarnih subjekata prema inostranstvu, odnosno oduzeti iznos smanjenja ovih neto obaveza.

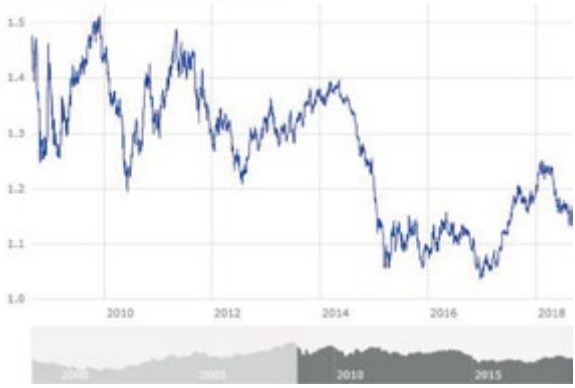
Grafikon 13.1. Srbija, Bilans transakcija sa inostranstvom (mil €)



REGULISANJE DEVIZNIH TRANSAKCIJA

Devizne transakcije sa inostranstvom imaju uticaja na primarni novac i novčanu masu i predstavljaju poseban kanal formiranja novčane mase, koji u delu odnosa poslovnih banaka sa inostranstvom nije pod kontrolom centralne banke. Ukoliko poslovne banke vrše otkup deviza tada dolazi do povećanja količine novca u opticaju za vrednost plaćenih deviza. Suprotno, ukoliko poslovne banke prodaju devize tada dolazi do poništavanje novca, jer za vrednost kupljenih deviza nemonetarni transaktori plaćaju domaći novac, čime se smanjuje količina novca u opticaju (Đurović – Todorović, Jovanović, Krstić, 2006.).

Grafikon 13.2. Odnos USD/EUR 2005-2018.



Sa aspekta formiranja novčane mase važan je saldo odnosa sa inostranstvom, odnosno saldo bilansa deviznih transakcija u određenom periodu. Ukoliko nacionalna privreda beleži pozitivan bilans deviznih transakcija sa inostranstvom (suficit) dolazi do porasta deviznih rezervii istovremeno do porasta novčane mase. Obratno, ukoliko je zemlja u deficitu, tj. ima negativan saldo deviznih transakcija sa inostranstvom tada se devizne rezerve zemlje smanjuju i istovremeno dolazi do smanjenja novčane mase.

Ulogu centralne banke u deviznim transakcijama sa inostranstvom, koje nisu neutralne sa stanovišta primarnog novca i količine novca u opticaju, treba posmatrati sa stanovišta regulisanja deviznog kursa i politike deviznog kursa. Imajući u vidu stepen važnosti spoljnotrgovinske razmene, razmene sa inostranstvom za nacionalnu privredu, vrednost deviznog kursa ima veliki značaj u tim odnosima. Rast vrednosti domaće valute u odnosu na međunarodno tržište i ostale valute ima za posledicu opadanje (cenovne) konkurentnosti domaće robe na međunarodnom tržištu, a pad vrednosti domaće valute u odnosu na druge, iako utiče pozitivno na konkurentnost na međunarodnom tržištu, ima za negativnu posledicu podsticanje inflacije. Otuda je briga centralne banke usmerena na sprečavanje prevelikih fluktuacija (oscilacija) vrednosti nacionalne valute od velikog značaja. Ukoliko je vrednost domaće valute stabilnija to će delovanje deviznih transakcija sa inostranstvom manje uticati na promenu primarnog novca i količine ukupnog novca u opticaju. Pri tom treba imati u vidu da je za manje privrede razmena sa svetom od većeg značaja nego za veće zemlje (Mishkin, Eakins, 200.). Drugim rečima, velike zemlje su u većoj meri samodovoljne.

Boks 13.2. Delotvornost povlačenja primarnog novca – rezultati empirijske analize (Palić M., Radni papiri br.3, NBS, 2005.)

Sterijlizacija predstavlja jedan od načina da se zaustavi automatizam prenosa efekata intervencija CB na deviznom tržištu na ponudu novca. Da bi sprečila negativnu posledicu priliva stranog kapitala u vidu realne apresijacije domaće valute, što za posledicu ima slabljenje međunarodne konkuretnosti srpske privrede, NBS kupuje višak deviza koji nastaje na deviznom tržišti i na taj način povećava devizne rezrve, a time i sopstvenu neto deviznu aktivu. Porast neto devizne aktive NBS dovodi do kreiranja primarnog novca, a taj efekat se zatim monetarnom multiplikacijom prenosi i na ostale monetarne agregate, koji se povećavaju brže od rasta tražnje za novcem. To podstiče inflatorne pritiske i porast inflacije, što je kod nas evidentno naročito od druge polovine 2004. godine. Narodna banka povećanjem stope obavezne rezerve, operacijama na otvorenom tržštu i drugim merama pokušava da steriliše višak likvidnih sredstava i time neutrališe efekat neto devizne aktive na monetarnu ekspanziju.

Ocenjeni koeficijent sterilizacije iznosi -0,81, što znači da su monetarne vlasti bile u stanju da svojim merama sterilišu oko 81% mesečnih promena neto devizne aktive, što znači da sterilizacija nije potpuna. Promene kamatnih stopa kojima NBS sprovodi operacije na otvorenom tržištu ne utiču bitnije na promene neto domaće aktive.

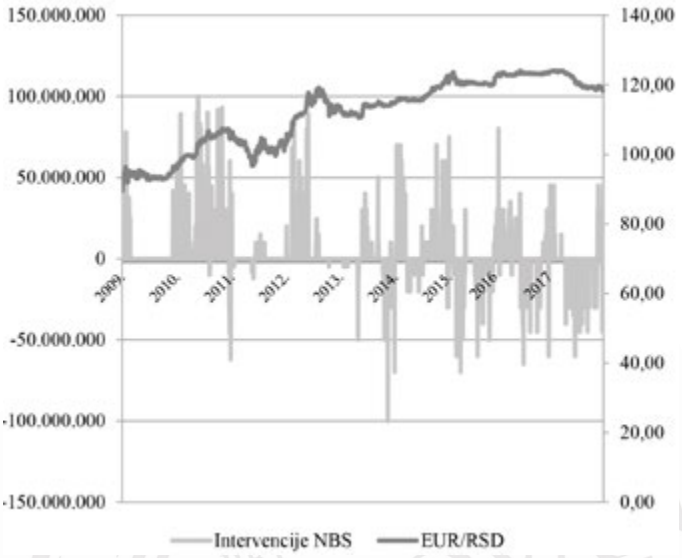
Ocenjeni ofset koeficijent iznosi 0,61 i znači da svaki milion dinara koji NBS povuče po osnovu repo operacija ili polaganja u vidu obavezne rezerve dovodi do dodatnog zaduživanja banaka u inostranstvu i priliva stranog kapitala u iznosu od 0,61 miliona dinara. Ocenjeni koeficijent neutralizacije iznosi -0,78, što ukazuje da monetarne vlasti ipak nisu u mogućnosti da u potpunosti neutrališu efekat porasta stanja na računu države kod NBS i doprinos rastu primarnog novca po tom osnovu. Budući da je keoficijent sterilizacije veći od koeficijenta neutralizacije izvesno je da država putem povećanja depozita koje drži na računu kod NBS učestvuje u sterilizaciji monetarne ekspanzije.

U tržišnim uslovima poslovanja CB interveniše na deviznom tržištu kako bi se podržala stabilnost deviznog kursa u dužem periodu, odnosno interveniše kako bi se neutralisale prevelike oscilacije deviznog kursa (Budimir, 2015.). Dakle, CB, ili velike poslovne banke po njenom ovlašćenju, vrše:

- Usklađivanje ponude i tražnje deviza u slučaju većih i dugotrajnih poremećaja na deviznom tržištu;
- Praćenje i regulisanje nivoa deviznih rezervi;
- Regulisanje deviznog kursa putem intervencija na deviznom tržištu.

Kada usled nestašice deviza na deviznom tržištu može da dođe do neželjinh oscilacija deviznog kursa, CB može u cilju održavanja deviznog kursa stabilinim i održavanja adekvatnog nivoa likividnosti deviznog tržišta, da interveniše na deviznom tržištu ponudom iz deviznih rezervi kojima raspolaže. Slično, u slučaju pojave viškova deviznih sredstava na deviznom tržištu CB može da interveniše otkupom deviznih sredstava i poveća nivo svojih deviznih rezervi. Kako je očuvanje stabilnosti domaće valute uobičajen primarni cilj CB to ona interveniše na deviznom tržištu u oba pravca. Pri tom treba imati na umu da nije reč o operacijama koje su neutralne u odnosu na primarni novac i količinu novca u opticaju. Naprotiv, intervencije CB na deviznom tržištu imaju direktnog odraza na primarni novac i posredno na količinu novca u opticaju.

Grafikon 13.3. EUR/RSD(desna sala) i intervencije NBS(leva skala)
2009-2017.



UTICAJ DEVIZNIH TRANSAKCIJA CENTRALNE BANKE NA AKTIVU I PASIVU BANAKA

Uticaj deviznih transakcija sa inostranstvom na primarni novac i količinu novca u opticaju pojavljuje se ukoliko se kupoprodaja deviza vrši između centralne banke i poslovnih banaka, odnosno centralne banke i klijenata banaka na deviznom tržištu. Kada CB kupuje devize od banaka / kompanija tada za iznos kupljenih deviza dolazi do povećanja primarnog novca (emisije) i povećanja količine novca u opticaju. Obratno, ukoliko CB prodaje devize bankama / kompanijama to izaziva povlaćenje primarnog novca i količine novca u opticaju (sterilizacija). Ove transakacije svakako posledično deluju i na poslovne banke, odnosno na njihovu aktivu i pasivu.

Devizne transakcije CB kojima CB kupuje ili prodaje devize na deviznom tržištu predstavljaju autononoman kanal emisije primarnog novca. S jedne strane, u aktivi bilansa stanja CB su devizna potraživanja, odnosno devizne rezerve, a s druge strane, u pasivi, devizne obaveze prema inostranstvu. Otuda svako povećanje deviznih potraživanja predstavlja povećanje deviznih rezervi CB, odnosno smanjenje deviznih obaveza CB, ide u pravcu kreiranja primarnog novca i posledično, uvećanja količine novca u opticaju. Obratno, kada CB smanjuje svoja devizna potraživanja (devizne rezerve) ili povećava devizne obaveze to se odražava na smanjivanje primarnog novca i količine novca u opticaju.

Pri tom valja imati u vidu da CB može svojim instrumentima monetarnog regulisanja da utiče da se devizne transkacije ipak ne odraze na primarni novac i količinu novca u opticaju, ili bar ne u punoj meri, ukoliko pribegne neutralizaciji efekta deviznih transkacija ili sterilizaciji deviznih transakcija.

Ovaj tok kupoprodaje deviznih sredstava, koji se odvija na deviznom tržištu između CB i poslovnih banaka ima direktnog odraza ne samo na bilanse CB, već i bilanse poslovnih banaka koje u tim kuporodajama učestvuju. Dakle, **ukoliko CB kupuje devize na deviznom tržištu od poslovne banke** onda će ona povećati svoje devizne rezerve (svoja devizna potraživanja), a zauzvrat odnosno za iznos kupljenih deviza će platiti banci dinarsku portivvrednost, što znači da će doći do povećanja primane emisije i količine novca u opticaju koji će se odraziti na bilanse poslovne banke. Naime, za iznos smanjenih deviznih potraživanja za koje je poslovna banka prodala devize CB poslovna banka će povećati svoje dinarske izvore sredstava. Dakle, prodaja deviza od strane poslovne banke CB imaće za posledicu povećanje stanja pasive poslovne banke, što znači povećanje njenog finansijskog i kreditnog potencijala. Pri tom treba imati u vidu da će se kreditni potencijal povećati u manjoj meri od povećanja finansijskog potencijala i to za iznos obaveznih rezervi koje će banka morati da izdvoji na računima kod CB i za iznos rezervi likvidnosti. Na ovaj način banka će biti u situaciji da za iznos povećanih izvora sredstava, odnosno povećanja kreditnog potencijala plasira kredite svojim klijentima. Drugim rečima, prodaja deviza od strane poslovne banke CB imaće za posledicu povećanje finansijskog i kreditnog potencijal, kao dela pasive i povećanje kreditnih plasmana kao dela aktive poslovne banke.

Pri tom smo pretpostavili da CB ne želi da neutrališe dejstvo deviznih transakcija na primarni novac i količinu novca u opticaju. Ukoliko ona želi da neutrališe delovanje deviznih transakcija, onda će preduzeti mere povećanja obavezne rezerve i/ili operacija na otvorenom tržištu, kojima će nastojati da proizvede odgovarajuće smanjenje primarnog novca i novca u opticaju (sterilizaciju).

Ukoliko CB prodaje devize poslovnim bankama ova transakcija će se odraziti na bilanse CB i na bilanse poslovne banke koja u njoj učestvuje. Kada CB prodaje devize poslovnoj banci tada će se kod CB smanjiti devizne rezerve, odnosno devizna potraživanja, s jedne strane, odnosno povećati devizne obaveze, s druge strane. Za iznos prodatih deviza CB će povući dinarska sredstava od poslovne banke, što znači da će se za taj iznos povući primarni novac i smanjiti količina novca u opticaju. Delovanje na bilans poslovne banke koja učestvuje u transakciji je vidljivo kroz povećanje deviznih potraživana poslovne banke, odnosno deviznih rezervi kojima banka raspolaže, s jedne strane, i smanjenju stanja na dinarskom računu poslovne banke. To drugim rečima znači da je poslovna banka smanjila svoj finansijski, odnosno kreditni potencijal za iznos kupljenih deviza od CB.

UTICAJ DEVIZNIH TRANSAKCIJA CENTRALNE BANKE NA IZLOŽENOST BANAKA RIZICIMA

Devizne transakcije centralne banke nemaju u fokusu (za cilj) uticaj na izloženost poslovnih banaka rizicima. Međutim, ukoliko se devizne transakcije centralne banke vrše kroz kupoprodaje deviza sa poslovnim bankama onda povećanje primarnog novca i količine novca u opticaju imaju odraza i na sposobnost banaka da plasiraju više ili manje kredita klijentima. Ukoliko povećani kreditni potencijal bude i upotrebljen za plasiranje tada banka biva više izložena kreditnom i drugim vrstama rizika. Obratno, kada dolazi do smanjenja kreditnog potencijala, doći će posredno i do smanjene izloženosti banaka rizicima.

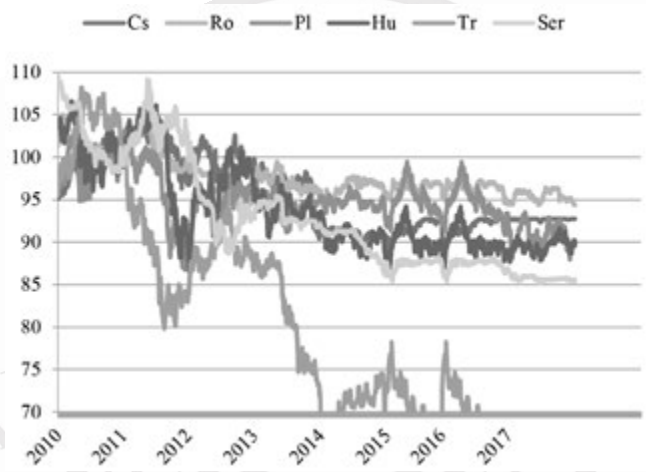
Kako je ranije istaknuto, ukoliko **CB vrši otkup deviza od poslovnih banaka** tada će kao kontratok deviza ka CB doći do povećanja primarnog novca i količine novca u opticaju (za iznos kupljenih deviza). Za iznos povećanja finansijskog potencijala umanjenog za obaveznu rezervu i rezervu likvidnosti biće povećan kreditni potencijal banke, koji će ona u pravilu iskoristiti povećanjem plasmana na tržištu, u cilju maksimizacije profita. Povećanje plasmana banke istovremeno znači **povećanje izloženosti banke kreditnom (i drugim vrstama rizika)**, od čega se banka štiti sredstvima obezbeđenja, garancijama, kontrolom boniteta korisnika kredita, disperzijom plasmana, osiguranjem i drugim načinima. Pri tom se podseća da u uzlaznoj fazi privrednog ciklusa banke treba više pažnje da obrate na kreditni rizik,jer je tada veća mogućnost nenamenskog korišćenja plasmana u odnosu na vreme recesije (depresije), kada je tražnja za kreditima manja i istovremeno i ponuda kredita (Lukić, 2011.).

Ukoliko **CB prodaje devize poslovnim bankama**, kada je politika stabilizacije kursa domaće valute prinudi na to ili se želi izvršiti sterilizacija porasta primarnog novca i količine novca u opticaju po osnovu drugih kanala emisije, tada istovremeno dolazi do povlačenja primarnog novca (sterilizacije) i smanjenja količine novca u opticaju. Kao posledica ovakvog toka kupoprodaje deviza kod poslovnih banaka će doći do smanjenja finansijskog i kreditnog potencijala, što znači i do smanjene mogućnosti da banka bude izložena rizicima.

Istovremeno sa povećanjem, odnosno smanjenjem primarnog novca i količine novca u opticaju, kada su poslovne banke uključene u kupoprodaju deviza sa CB i povećanjem, odnosno smanjenjem izloženosti banaka kreditnom riziku banke će biti izložene i **kamatnom riziku.** Dakle, ukoliko kao posledica otkupa deviza od poslovnih banaka koju vrši CB dođe do povećanja primarnog novca banka će biti više izložena i kamatnom riziku, do kojeg dolazi usled oscilacija kamatnih stopa. U cilju zaštite od ove vrste rizika banke praktikuju ugovaranje odgovarajuće visine kamatne stope, uključivanje varijabilne kamatne stope, kao i pribegavanje korišćenju finasijskih derivata, fjučersa i svopova. U suprotnom, kada dolazi do prodaje deviza od strane CB poslovnim bankama doći će do smanjenja finansijskog i kreditnog potencijala banaka i do smanjene mogućnost izloženosti rizicima, uključujući kamatni rizik.

Što se tiče **rizika likividnosti i solventnosti**, treba podsetiti, njima je banka izložena kada (nije) sposobna da blagovremeno odgovori svojim finansijskim obavezama kratkoročno (likvidnost) ili u celini (solventnost). Ključno pravilo bankarskog poslovanja koje omogućava održavanje adekvatne likvidnosti, je da treba uzete kredite koristiti za odobravanje plasmana pod istim uslovima kako su i uzeti, po rokovima, iznosima i kamatama (Lukić, 2011.).Dakle, ukoliko poslovna banka kupuje devize od CB jedino tada smanjujući stanje dinarskih sredstava može dovesti sebe u opasnost od likvidnosnog rizika. Kod poštovanja principa solventnosti ključno je usklađivanje strukture aktive i pasive u pogledu rokova i kamata.

Grafikon 13.4. Odnosi valuta prem Evru 2010-2017.



Kod **valutnog (deviznog) rizika** koji se sastoji u mogućnosti gubitka, odnosno neostvarivanja planiranog profita, usled oscilacija kurseva valuta, bitno je poštovanje usklađenosti deviznih potraživanja i obaveza po iznosima i rokovima dospelosti. Uobičajeno je da, naročito u zemljama u razvoju i tranziciji, gde je devizno tržište nestabilno, poslovne banke koriste devizne klauzule kao sredstvo za zaštitu od ove vrste rizika. U Srbiji je, kao privredi koja je u velikoj meri evroizirana, udeo kredita sa valutnom klauzulom u ukupnoj vrednosti odobrenih kredita u tranzicionom periodu preko 70% (NBS, 2015.). Alternativno, moguće je koristiti hedžing poslove u cilju zaštite od ove vrste rizika.

REZIME POGLAVLJA

Devizne transakcije centralne banke motivisane su prvenstveno nastojanjem da se održi stabilnonst nacionalne valute, zbog čega CB interveniše na deviznom tržištu kupovinom i prodajom deviza. Ukoliko se ove transakcije obavljaju između CB i poslovnih banaka ove transakcije nisu neutralne na primarni novac i novčanu masu, već u slučaju otkupa deviza od strane CB dolazi do porasta primarnog novca i količine novca u opticaju. U tom slučaju dolazi i do povećanja finansijskog potencijala banaka, a za ovaj iznos umanjen za obaveznu rezervu i rezervu likvidnosti povećava se kreditni potencijal banaka. Uobičajeno je da povećani kreditni potencijal banka iskoristi povećanim plasmanima, što može izazvati, i u pravilu izaziva, povećanu izloženost banke rizicima, kako kreditnom, tako i kamatnom i deviznom riziku. CB može da instrumentima monetarnog regulisanja neutrališe (sterilizuje) porast primarnog i ukupnog novca,do kojeg je došlo po osnovu deviznih transakcija, naročito ukoliko postoji opasnost od inflacije ili njenog ubrzanja.

KLJUČNE REČI

devizne transakcije, primarni novac, količina novca, sterilizacija

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

13.1. Šta su devizne transakcije CB?

13.2. Kakav je uticaj prodaje deviza od strane CB na primarni novac?

13.3. Kakav je uticaj kupovine deviza od strane CB na primarni novac?

13.4. Da li postoji uticaj kupoprodaje deviza ako se odvija sa kompanijama?

13.5. Na koji način CB može izvršiti neutralizaciju porasta primarnog novca po osnovu deviznih transakcija?

13.6. Zašto CB vrši sterilizaciju porasta primarnog novca po osnovu deviznih transakcija?

13.7. Šta je sterilizacija porasta primarnog novca?

13.8. Kako se kupovina deviza od strane CB odražava na aktivu banke?

13.9. Da li se kreditni potencijal banke povećava, kao i finansijski potencijal, ako banka prodaje devize CB?

13.1. Da li dolazi do povećanja finansijskog i kreditnog potencijala banke ako ona prodaje devize CB?

13.11. Kako je uobičajeno reagovanje poslovne banke na povećanje kreditnog potencijala po osnovu prodaje deviza CB?

13.12. Zašto poslovna banka koristi povećanje kreditnog potencijala da poveća plasmane po osnovu prodaje deviza CB?

13.13. Kako se prodaja deviza CB od strane poslovne banke odražava na kreditni rizik?

13.14. Kako se kupovina deviza CB od strane poslovne banke odražava na kreditni rizik?

13.15. Kako se prodaja deviza CB od strane poslove banke odražava na kamatni rizik?

13.16. Kako se kupovina deviza CB od strane poslovne banke odražava na rizik likvidnosti?

13.17. Kako se prodaja deviza CB od strane poslovne banke odražava na rizik likvidnosti?

13.18. Da li NBS interveniše na međubankarskom deviznom tržištu?

13.19. Zašto NBS interveniše na međubankarskom deviznom tržištu?

13.20. Zašto je važna stabilnost deviznog kursa nacionalne valute?

UNIVERZITET PRIVATNI AKREDITOVANI UNIVERZITET SINGIDUNUM

14. UTICAJ PRIMENE VIŠE MONETARNIH INSTRUMENATA NA POSLOVANJE BANAKA

Centralna banka prilikom vođenja monetarne politike koristi više instrumenata, kao što su obavezna rezerva, operacije na otvorenom tržištu, eskontna stopa, kreditiranje banaka, regulisanje likvidnosti, pri čemu koristi više njih istovremeno radi pojačanog delovanja.

CILJ UČENJA

- Da se ukaže na monetarne instrumente i njihove karakteristike;
- Da se objasni ekspanzivan i restriktivan profil monetarne politike;
- Da se ukaže na generalna i specifična pravila monetarne politike;
- Da se prikaže uticaj ekspanzivne monetarne politike na poslovanje banaka;
- Da se prikaže uticaj restriktivne monetarne politike na poslovanje banaka.

UVOD

Monetarna politika se smatra najvažnijom makroekonomskom politikom, čiji je cilj stabilnost nacionalne valute, privredni rast i (puna) zaposlenost. Za postizanje ovih ciljeva centralna banka koristi niz instrumenata kojima reguliše količinu novca u opticaju, ponudu i tražnju na novčanom tržištu, nastojeći da time utiče na agregatnu (ukupnu) ponudu i tražnju.

Centralna banka na raspolaganju ima niz instrumenata i mera, koje su manje ili više moćne (snažne) u postizanju ovih ciljeva, kao što su obavezna rezerva, operacije na otvorenom tržištu, eskontna stopa, kreditiranje banaka, regulisanje likvidnosti, regulisanje kursa nacionalne valute, ograničavanje kreditne aktivnosti banaka. Njihovo korišćenje i značaj menjali su se tokom vremena, zavisno od vladajuće ekonomske doktrine (učenja), specifičnosti nacionalne privrede i efekata koji se postižu njihovom upotrebom.

Radi pojačavanja uticaja monetarnih mera u pravilu se istovremeno koristi više instrumenata, odnosno menja se (pojačava/smanjuje njihov uticaj). Pri tom centralna banka mora voditi računa o opštim i posebnim, specifičnim pravilima, jer će u suprotnom doći do neželjenih (suprotnih ili umanjenih) efekata. Kada se opisuje karakter monetarne politike najčešće se koriste termini ekspanzivna i restriktivna politika. Ekspanzivna monetarna politika, povećanjem količine novca u opticaju, se

primenjuje radi povećanja ukupne tražnje, zaposlenosti i privrednog rasta. Na drugoj strani je restriktivna monetarna politika, koja se koristi u cilju smanjivanja tražnje i suzbijanja inflacije i to smanjenjem količine novca u opticaju.

MONETARNA POLITIKA

Ekonomska (makroekonomska) politika predstavlja niz mera kojima država nastoji da ostvari (makroekonomsku) stabilnost, punu zaposlenost i potencijalno moguć bruto domaći proizvod (BDP, GDP) (Labus, 1997.).Među ekonomskim politikama najvažnije su monetarna, fiskalna politika, politika cena, politika dohodaka, spoljnotrgovinska i devizna politika, a među razvojnim politikama[34] industrijska, poljoprivredna, saobraćajna, regionalna politika.

Treba imati u vidu da između ciljeva ekonomske politike može postojati sukob (konflikt), tako da se realizacija jednog cilja ostvaruje na teret drugog. Tipičan primer konflikta ciljeva je između stabilnosti i privrednog rasta, pa se obično jednom cilju u pojedinim periodima daje prioritet. Istovremeno, pojedine ekonomske politike su međusobno (manje/više) povezane, što znači da se njihovom kombinacijom postižu odgovarajući (adekvatni) efekti, pa je koordinacija makroekonomskih politika veoma važna. Tipičan primer su najvažnije politike monetarna i fiskalna. Ako je npr. fiskalna politika ekspanzivna, ili nedovoljno restriktivna, monetarna politika mora biti više restriktivna nego što je neophodno (Jakšić, 2008.).

Slika 14.1. Elementi ekonomske politike

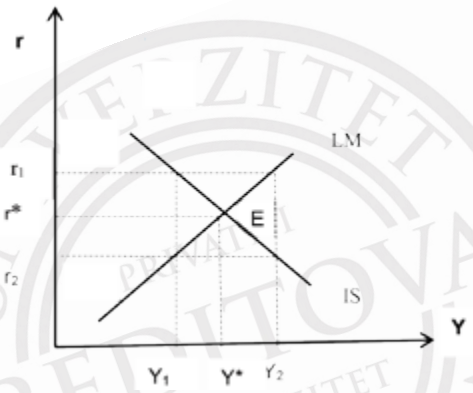


Izvor: Đurović – Todorović J., Jovanović M., Krstić B. – *Monetarni i fiskalni menadžment,* Ekonomski fakultet, Niš, 2006., s.156

34 Razvojne politike predstavljaju mere države koje su usmerene na dugoročno podsticanje privrednog razvoja (u celini ili neke oblasti) i njegovog kvaliteta.

Monetarna i fiskalna politika su u funkciji postizanja i održavanja ravnoteže na robnom i novčanom tržištu. Stanje na robnom tržištu opisuje IS kriva, koja se svodi na različite kombinacije kamatne stope i BDP (bruto domaćeg proizvoda) u kojima se postiže ravnoteža i ukazuje da rast kamatne stope obara BDP, dok pad kamatne stope obezbeđuje rast BDP. Novčano tržište opisuje LM kriva, koja ukazuje na ravnotežu ponude i tražnje novca pri različitim kombinacijama kamatne stope i BDP. Robno - novčana ravnoteža nastaje na preseku kriva IS i LM, što podrazumeva ravnotežu na tržištu roba i novčanom tržištu.

Slika 14.2. Ravnoteža na robno – novčanom tržištu i monetarna politika



Ekspanzija (rast) novca utiče na rast kredita, prvenstveno za obrtne potrebe, a preko veće ponude novca izaziva pad kamatne stope (kao cene novca). Pad kamatnih stopa, kao cene kredita, izaziva rast investicija i porast agregatne (ukupne) tražnje, što rezultuje povećanjem proizvodnje i zaposlenosti. Ovakav profil monetarne politike se prikazuje pomeranjem LM krive naniže.

Restriktivna monetarna politika ukazuje na smanjivanje količine novca u opticaju, što utiče na smanjenu ponudu kredita banaka, a preko manje ponude novca utiče na rast kamatne stope, kao cene novca i kredita. Politika skupog novca, kako se drugačije naziva restriktivna monetarna politika, izaziva pad tražnje za kreditima i pad investicija, što utiče na usporavanje privrednog rasta i zaposlenosti. LM kriva se pri tom pomera naviše.

Boks 14.1. Kako funkcioniše monetarna politika?
(*How does monetary policy work?, Bank of England*, decembar 2015.)

Kada Komitet za monetarnu politiku Banke Engeske (*BoE, Bank of England*) promeni svoju kamatnu stopu to je u nameri da se utiče na ukupnu ekonomsku aktivnost i da se održi tražnja i ponuda dobara i usluga u ravnoteži. Radeći to postiže se da stopa inflacije bude u granicama utvrđenog targeta (cilja) od 2% godišnje.

Kada tražnja za dobrima i uslugama u privredi prevazilazi ponudu, inflacija teži da ubrzava iznad utvrđenog targeta od 2% godišnje. Na drugoj strani kada ponuda prevaziđe tražnju inflacija teži da padne ispod targetaBoE (Banke Engleske, *Bank of England*).

Promenom kamatne stope – kamatne stope koju banke i druge finansijske institucije plaćaju na pozajmice od Banke Engleske – BoE je u stanju da utiče na sve ostale kamatne stope na tržištu, kamatne stope na depozite i kredite koje nude poslovne banke, tako utičući na troškove poslovanja privrede. Smanjivanjem kamatnih stopa štednja postaje manje atraktivna, a krediti atraktivniji, što stimuliše potrošnju. Niža kamatna stopa takođe utiče na tokove gotovine (*cash flow*) potrošača i kompanija – pad kamatnih stopa smanjuje prihod od štednje i troškove plaćanja uzetih kredita. Oni koji pozajmljuju teže da pozajmljuju više, takoda u konačnom rezultatu snižavanje kamatnih stopa ohrabruje agregatnu tražnju da raste. Suprotno se dešava sa povećanjem kamatnih stopa.

Monetarna i fiskalna politika utiču na agregatnu tražnju i ponudu, što se prikazuje promenama položaja krivih IS i LM. Pri tom treba razlikovati delovanje ovih politika prema različitom roku. Naime, na **kratak rok** ekspanzivna monetarna i fiskalna politika povećavaju ukupnu tražnju i BDP, uz fiksne cene. Na **srednji rok** cene rastu, te se agregatna ponuda i tražnja uravnotežuju uz usporavanje rasta BDP u odnosu na početni rast. Na **dugi rok** ukupna ponuda se povećava uz dalji rast cena, pa se puna zaposlenost ostvaruje uz viši nivo cena. Ekspanzivna monetarna i fiskalna politika dovode do inflacije, a restriktivna monetarna i fiskalna politika do deflacije.

Između ciljeva ekonomske politike postoji sukob (konflikt), a najčešći je između stabilnosti (inflacije) i privrednog rasta (ne-zaposlenosti). Ovaj konflikt se prikazuje Filipsovom krivom (Phillips, 1957), koja ukazuje da je nizak rast cena i nominalnih plata povezan sa visokom nezaposlenošću, a da se nezaposlenost smanjuje uz istovremeni rast cena i nominalnih plata. U kratkom roku nosiocima ekonomske politike, vladi i CB, preostaje izbor prioritetnog cilja: stabilnost ili zaposlenost, dok se na dugi rok doslednom politikom puna zaposlenost može postići uz relativnu stabilnost.

Aktivna **makroekonomska politika može da se drži pravila**, polazeći od toga da u ekonomiji vladaju zakonitosti koje se moraju poštovati, ili se **preduzimanju mera pristupa od slučaja do slučaja** na osnovu diskrecionih prava donosilaca odluka, vlade i CB (Labus, 1997.). U prilog prvog pristupa ide argument da se pridržavanjem pravila gradi poverenje javnosti, a prvenstveno privrednih subjekata, građana i kompanija, koji tada mogu da planiraju, očekujući da se donosioci odluka pridržavaju najavljene politike (Ritter, Silber, Udell, 2009.).

Pristup monetarnoj politici u kojem se mere i aktivnosti preduzimaju uz poštovanje pravila i najavljenog profila politike od naročite je važnosti u zemljama u razvoju i tranziciji, gde je nivo poverenja u kreatore i nosioce makroekonomske politike na nedovoljnom nivou, imajući u vidu da tržišna pravila igre još uvek nisu izgrađena i zaživela. Nasuprot toga, ima argumenata da se makroekonomska politika pokazuje efikasnijom ako se menja od slučaja do slučaja, jer joj donošenje *ad hock* odluka (od slučaja do slučaja) omogućava veću fleksibilnosti otuda daje bolje efekte. U novije vreme je FED, za vreme u kojem je *Alen Greenspen* bio guverner, upravo primenjivala ovakvu vrstu monetarne politike, sa relativno dobrim efektima u amortizovanju nekoliko recesionih epizoda. Međutim, protivnici diskrecionog vođenja monetarne politike tvrde da je upravo ovakva politika doprinela stvaranju klime pogodne za eskalaciju do tada nezabeležene krize koja se ispoljila 2008. godine i dobila globalne razmere.

Prvo pravilo monetarne politike **je pridržavanje stabilne stope rasta novčane mase** (Labus, 1997.). Naime, monetaristi tvrde da česte promene stope rasta monetarne mase najviše utiču na fluktuacije (oscilacije) u proizvodnji i zaposlenosti. Problem kod ovog pravila je što promene brzine novčanog opticaja, koje su uobičajene i, između ostalog, izazvane sve većim korišćenjem elektronskih plaćanja i platnih kartica, izazivaju promene količine novca u opticaju i bez promene novčane mase. Otuda se kao način za prevazilaženje ovog problema predlaže objavljivanje **projektovanog rasta nominalnog BDP** (bruto domaćeg proizvoda) kojem bi se prilagođavao rast količine novca u opticaju, kao drugo pravilo monetarne politike. Ukoliko bi stopa rasta BDP bila iznad projektovanog CB bi pristupila prilagođavanju rasta novčane mase naviše i obratno, u slučaju nižeg rasta od projektovanog CB bi usporila rast novčane mase. Treće pravilo za vođenje monetarne politike bi se svelo na **brigu o stabilnosti nacionalne valute**. Otuda se ovo pravilo u realnosti pretvara u politiku targetiranja inflacije, gde se projektuje opšti rast cena, a monetarna politika se prilagođava stvarnom kretanju kategorija, u prvom redu opšteg rasta cena (inflacije). Ukoliko je opšti rast cena iznad projektovanog rasta CB bi pristupila restriktivnijoj monetarnoj politici od planirane, tj. rast količine novca u opticaju bi bio sporiji od planiranog i obratno, ako bi inflacija bila sporija od projektovanog rasta, CB bi pristupila manje restriktivnoj monetarnoj politici, a rast količine novca u opticaju bi imao brži rast od projektovanog.

ISTOVREMENA PRIMENA MONETARNIH INSTRUMENATA

Centralne banke u pravilu primenjuju istovremeno više monetarnih instrumenata koji im stoje na raspolaganju, sa manjim ili većim osloncem na pojedine instrumente, zavisno od prirode instrumenata i toga šta žele postići. U savremenim uslovima uobičajeno je korišćenje sledećih instrumenata: obavezna rezerva, krediti centralne banke, visina kamatnih stopa, operacije na otvorenom tržištu, ograničavanje rasta kredita. Kombinacija različitih monetarnih alata (instrumenata) zavisi takođe od

stepena razvijenosti nacionalne privrede, prevashodno razvijenosti finansijskog sistema, vladajuće ekonomske doktrine (učenja), stepena nezavisnosti centralne banke, tradicije, istorijskih razloga. Od značaja za kombinovanje monetarnih instrumenata od važnosti je činjenica da se delovanje mera monetarne politike ispoljava sa izvesnim vremenskim pomakom (kašnjenjem) i od činjenice da mere ne deluju direktno na krajnje ciljeve monetarne politike (stabilnost, proizvodnju i zaposlenost), već se koriste tzv. intermedijarni ciljevi i targeti, na koje centralna banka može neposredno delovati (Hadžić, Barjaktarović, 2015.).

Klasifikacija monetarnih instrumenata prema prirodi njihovog delovanja razlikuje direktne i indirektne, odnosno kvalitativne i kvantitativne instrumente (Živković, Kožetinac, 2003.). **Direktni instrumenti** su oni kojima centralna banka kao nosilac monetarne politike uspeva da neposredno ostvari pojedine ciljeve. Ovakvi instrumenti najčešće korišćeni su regulisanje visine kamatnih stopa i ograničavanje rasta kredita. Povišavanjem, odnosno snižavanjem visine kamatnih stopa (eskontne, diskontne i kamatnih stopa na državne HOV) CB direktno utiče na kamatne stope poslovnih banaka i ponudu / tražnju za depozitima i pozajmicama (tražnju za novcem) i time na količinu novca u opticaju (ponudu novca). Isto se postiže ograničavanjem rasta kredita, čime se ograničava rast ponude novca.

Indirektni instrumenti su oni kojima CB posredno utiče na monetarna i realna kretanja i ciljeve. Tipičan instrument ove vrste je količina, odnosno regulisanje količine primarnog novca. CB korišćenjem obavezne rezerve banaka, kredita poslovnim bankama i OOT (operacijama na otvorenom tržištu) reguliše količinu primarnog novca, a preko njega utiče na ukupnu količinu novca (ponudu novca).

Podela na kvantitativne i kvalitativne instrumente izvršena je prema tome da li je reč o opštem ili selektivnom delovanju. **Kvantitativni monetarni instrumenti** deluju na sve privredne aktere bez izuzetka. Takvi su obavezna rezerva, OOT (operacije na otvorenom tržištu) i regulisanje visine kamatne stope. Ovi instrumenti, odnosno promene uslova, važe za sve subjekte iz finansijske i realne sfere, jer kada se promeni stopa obavezne rezerve naviše, to znači smanjenje finansijskog potencijala svih banaka raspoloživog za kreditiranje, a snižavanje stope OR (obavezne rezerve) svim bankama povećava investicioni potencijal. Promena kamatne stope naviše za pozajmice bankama značiće skuplje pozajmice kod CB svim bankama, dok će njeno snižavanje značiti pojeftinjenje pozajmica kod CB. Slično, CB će svim bankama ponuditi na prodaju državne HOV, čija će prodaja uticati na povlačenje novca, odnosno kupovinu državnih HOV u posedu banaka, što će izazvati povećanje količine novca u opticaju.

Kvalitativni instrumenti monetarnog delovanja imaju selektivno, različito delovanje na pojedine ekonomske aktere. Takvi instrumenti su regulisanje uslova kredita CB, regulisanje kredita i selektivni krediti. Određivanje uslova kredita koje poslovne banke koriste kod CB značiće da te kredite mogu koristiti samo banke koje su ispod određenog limita u pogledu likvidnosti, dok bi banke iznad limita bile onemogućene da pozajmljuju kod CB. Slično, određivanje uslova kreditiranja banaka bi

zajmotražioce stavila u nejednak položaj, prema tome da li ispunjavaju uslove ili ne. Selektivna kreditna politika predstavlja način podsticanja razvoja delatnosti i područja utvrđenih kao prioritet od strane države/vlade. Za već odobrene kredite poslovnih banaka samo za ove namene CB će izvršiti refinansiranje pod povoljnim uslovima.

Na izbor instrumenata i njihovu kombinaciju utiče i **stepen razvijenosti nacionalne privrede**, prvenstveno finansijskog sistema (Đurović-Todorović, Jovanović, Krstić, 2006.). Razvijeniji finansijski sistem dozvoljava korišćenje osetljivijih i složenijih monetarnih alata (instrumenata), dok je kod zemalja u razvoju i tranziciji arsenal instrumenata oskudniji. U zemljama u razvoju i tranziciji je npr. u primeni veći oslonac na obaveznu rezervu, nego na kupoprodaje HOV (drugo ime za OOT), jer finansijsko tržište nije razvijeno, što ukazuje da nema dovoljno materijala za trgovanje (vrsta HOV) i nema dovoljne likvidnosti tržišta. Ne treba smetnuti s uma da je u ovim zemljama CB manje nezavisna u vođenju monetarne politike. U zemljama sa razvijenim finansijskim sistemom CB u preduzimanju mera mora računati na diferencirano ponašanje privrednih subjekata, u prvom redu banaka, koje mogu koristiti alternacije pri obezbeđivanju izvora finansiranja ili pri plasiranju sredstava. Dakle, u ovim zemljama se monetarna politika pokazuje znatno složenijom za sprovođenje.

Vladajuća ekonomska doktrina (učenje) itekako utiče na koncipiranje miksa mera. U suštini ekonomska doktrina opredeljuje način tumačenja delovanja monetarne politike na finansijsku i realnu sferu nacionalne ekonomije, tzv. transmisioni mehanizam.Tokom perioda prevlasti (vladavine) kejnzijanskog pristupa, koji je potrajao od 1930-tih pa sve do 1970-tih godina, najveći značaj među ciljevima vođenja monetarne politike pridavan je punoj zaposlenosti i privrednom rastu. Među monetarnim instrumentima oslonac je bio na kamatnu stopu, i to u cilju podsticanja privrednog rasta zasnovano na politici niskih kamatnih stopa (politika jeftinog novca). Nakon toga od 1970-tih godina fokus ekonomske politike je borba sa inflacijom, a vladajuća ekonomska doktrina monetarizam, koji oslonac u borbi sa inflacijom nalazi u vođenju politike stabilnog rasta monetarnih agregata.

Velika slabost u kreiranju i delovanju ekonomske politike, uključujući monetarnu, je **vremensko kašnjenje**. Reč je o tome da u svim fazama kreiranja i implementacije monetarnih instrumenata dolazi do pojave kašnjenja, koje je različito za različite faze, instrumente i nacionalne ekonomije (Coopers, Donald, Gene, 1983). Otuda se pre (radije) može govoriti o prosečnom periodu kašnjenja mera (Friedman, 1973.). Objašnjenje fenomena kašnjenja niti je jednostavno niti jednoznačno za sve ekonomije ili za istu nacionalnu ekonomiju u različitim fazama privrednog ciklusa. Najpre, postoji vremenski otklon između potrebe za delovanjem CB, kada dolazi do neravnoteže na monetarnom tržištu, i implementacije odluka koje se pretaču u monetarne instrumente. Vreme ovog internog kašnjenja zavisi od kvaliteta informacija kojima raspolaže CB, znanja onih koji u CB pripremaju mere, efikasnosti mehanizma donošenja odluka u CB i efikasnosti delovanja mera. Ovo kašnjenje se svodi na nekoliko meseci kako je to empirijski utvrđeno (Willes, 1967.). Kašnjenje postoji takođe između preduzetih mera i ispoljavanja konačnih efekata u cilju

vraćanja tržišta novca ponovo u ravnotežu. Ono zavisi od razvijenosti finansijskog sistema, poverenja (kredibiliteta) javnosti u CB i procesa prilagođavanja privrednih subjekata promenjenim monetarnim merama. Ovo, spoljašnje kašnjenje mnogo je duže i traje i do dve godine.

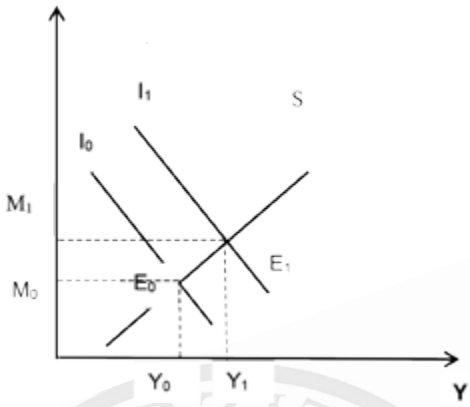
Koji će set mera i instrumenata monetarne politike biti upotrebljen zavisi od strane CB izabranih **operativnih ciljeva – targeta i intermedijarnih ciljeva – indikatora.** Naime,CB nije u stanju da neposredno utiče na krajnje ciljeve, a to su stabilnost valute, a manje zaposlenost i privredni rast. Zbog toga CB bira monetarne veličine na koje neposredno deluje i koje može meriti – **operacione ciljeve – targete** (OR, kamate, M0), da bi znala da li se preduzete mere ispoljavaju kao restriktivne, neutralne ili ekspanzivne. Preko ovih veličina ona utiče posredno na monetarne veličine – **intermedijarne ciljeve– indikatore**(kratkoročne i dugoročne kamate i monetarne agregate M1, M2, M3) (Ćirović, 19897., Živković, 1983., Đurović-Todorović, Jovanović, Krstić, 2006.).

INSTRUMENTI EKSPANZIVNE MONETARNE POLITIKE

Monetarna politika kao najvažnija ekonomska politika prvenstveno je u funkciji ostvarivanja uobičajenih krajnjih ciljeva stabilnosti nacionalne valute, a nešto manje važno, pune zaposlenosti i privrednog rasta. Ona to postiže preko uticaja na ponudu i tražnju na novčanom tržištu i tržištu proizvoda i usluga, uspostavljajući ravnotežu ukoliko je došlo do odstupanja. Njena efikasnost delovanja zavisi od mnogih faktora, počevši od razvijenosti nacionalne privrede i njenog finansijskog sistema, poverenja javnosti u delovanje CB, stepena nezavisnosti CB u vođenju monetarne politike, koordinacije sa drugim ekonomskim politikama, faze privrednog ciklusa u kojem se nacionalna privreda nalazi.

Ekspanzivna monetarna politika predstavlja profil monetarne politike u kojem CB nastoji da obezbedi brži rast novca nego što je projektovani nominalni rast BDP, tj. realni rast BDP uvećan za rast opšteg nivoa cena (inflaciju) (Hadžić, Barjaktarović, 2015.). Na ovaj način CB nastoji da obezbeđenjem više novca od potrebnog i povoljnijim uslovima zaduživanja privrednih subjekata, građana i kompanija, preko obezbeđenja veće ponude novca i veće tražnje novca uspostavi novu ravnotežu na višem nivou realnog BDP od dotadašnjeg. Drugim rečima, ekspanzivna monetarna politika preduzima se kada se nacionalna privreda nalazi u silaznoj fazi privrednog ciklusa, u recesiji, u nastojanju da se privredni rast ubrza i ostvari veća zaposlenost.

Slika 14.3. Ekspanzivna monetarna politika



Ekspanzivna monetarna politika data je Slikom 14.3., gde **M** osa označava novčanu masu, a **Y** osa označava BDP, **P** predstavlja cene, E označava ravnotežnu tačku, **S** predstavlja štednju, dok **I** predstavlja investicije. Porast ponude novca sa $\mathbf{M_0}$ na $\mathbf{M_1}$ dovodi do porasta investicija sa $\mathbf{I_0}$ na $\mathbf{I_1}$i ostalih oblika finalne tražnje, što dovodi do rasta dohotka. Promene količine novca (**M0M1**) imaju direktan odraz na proporcionalni rast cena (**P0P1**). Pretpostavka je konstantna brzina opticaja. Ekspanzivna monetarna politika preko rasta investicija višestruko povećava bruto domaći proizvod BDP (ΔY), a preko rasta bruto domaćeg proizvoda i rast dodatne štednje (ΔS) preko porasta zaposlenosti. Povećana ponuda novca (ΔM) praćena je snižavanjem kamatne stope.Politika jeftinog novca (niske kamatne stope) dovodi do porasta tražnje kredita, zbog porasta efikasnosti kapitala, uz porast investicija. Porast investicija sa $\mathbf{I_0}$ na visinu $\mathbf{I_1}$, uz postojeću krivu štednje **S**, dovešće do multiplikovanog rasta nacionalnog dohotka, sa $\mathbf{Y_0}$ na $\mathbf{Y_1}$ uz prelaz ravnotežne tačke sa $\mathbf{E_0}$ na $\mathbf{E_1}$**,** koja bi, po mogućnosti trebalo da se nađe na liniji pune zaposlenosti.

U savremenim uslovima ekspanzivna monetarna politika se realizuje primenom sledećih instrumenata:

- **Snižavanjem kamatnih stopa na pozajmice od CB (eskontna stopa);**
- **Lakšim uslovima zaduživanja kod CB;**
- **Snižavanjem kamatnih stopa na kredite građana i kompanija kod poslovnih banaka;**
- **Ekspanzijom kreditne aktivnosti banaka;**
- **Snižavanjem stope obavezne rezerve i sužavanjem osnovice za obračun rezerve;**
- **Snižavanjem obavezne stope likvidnosti banaka;**
- **Snižavanjem / ukidanjem limitiranja rasta kredita banaka (plafoniranja);**
- **Kupovinom državnih HOV od strane CB u posedu banaka i kompanija.**

Pri tom CB se danas prilikom vođenja ekspanzivne politike prvenstveno okreću snižavanju obavezne rezerve banaka (oslobađa finansijski potencijal banaka), kupovini državnih HOV u portfelju kompanija i banaka (povećava primarni novac) i ekspanziji kreditne aktivnosti banaka, dok istovremeno izbegavaju nagle promene kamatnih stopa.

Treba imati na umu da niz najrazvijenijih zemalja u uslovima produžene krize, koja se ogleda u privrednoj recesiji, vodi ekspanzivnu monetarnu politiku. Centralne banke SAD, V. Britanije i Japana, a odnedavno i ECB (Evropska centralna banka) obezbeđuju monetarni rast i jeftin novac, koristeći pri tom do sada nekorišćene mere tzv. monetarnih olakšica (*Money Easing*), nastojeći da izazovu oporavak i podstaknu ekonomski rast (Jovancai, Stakić, 2013.).

Boks 14.2. Razlike u monetarnim politikama bi mogle biti ključna tema u 2016. godini (*Rizzo E., Times of Malta*, decembar 2015.)

Sledeći najviše najavljivani porast kamatnih stopa koje su pre nekoliko nedelja objavile FED, prvi put od 2006. godine, što je došlo nedelju dana nakon najave ECB o dodatnim monetarnim podsticajima, nesumnjivo najvažnija tema za očekivanja na tržištima za 2016. je upravo razlika u politikama ove dve ključne CB.

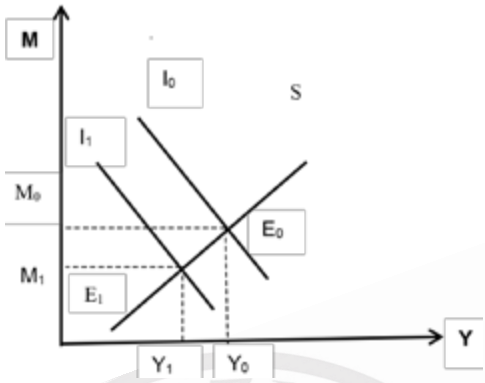
FED i ECB se kreću u suprotnom smeru, pošto ekonomija SAD jača, dok privreda EU još uvek posrće suočavajući se sa stagnacijom, nezaposlenošću i niskom inflacijom, ispod targetiranih 2%. Predstavnici FED naglašavaju da ubrzani rast privrede SAD dozvoljava postupni, ali sigurni rast kamata u sledećih 12 meseci do očekivanih 1,375% krajem 2016. godine indicirajući čak tri moguća povećanja stopa u međuvremenu. Istovremeno predsednik ECB je naglasio je da praktično nema ograničenja kako će ECB podsticati privredu.

Najviše ekonomista očekuje da će evro nastaviti da slabi u odnosu na dolar. Jedan od analitičara čak veruje da će evro oslabiti sve do 0,90 prema USD, što će biti u korist evropske privrede i finansijskih tržišta. Gotovo da je postignut konsenzus o obećavajućim kretanjima na evropskim finansijskim tržištima u naredne dve godine zahvaljujući podsticajnim merama. Štaviše, ističe se da je evropska privreda u početnoj fazi oporavka, što je atraktivnije za investitore.

INSTRUMENTI RESTRIKTIVNE MONETARNE POLITIKE

Restriktivna monetarna politika je profil monetarne politike u kojem centralna banka nastoji da obezbedi manje novca u opticaju od optimalnog tj. sporiji rast novčane mase od projektovanog rasta nominalnog bruto domaćeg proizvoda, BDP (realne stope rasta BDP uvećane za stopu opšteg rasta cena, inflaciju). To prvenstveno znači sporiji rast primarnog novca, sporiji rast kreditne aktivnosti banaka, uz politiku skupog novca, odnosno povišenje eskontne stope i posledično povišenje kamatnih stopa banaka.

Slika 14.4. Restriktivna monetarna politika



Na ovaj način dolazi do usporavanja rasta ukupne ponude novca i ukupne tražnje, a zbog strožih uslova zaduživanja i do smanjivanja investicione i ukupne tražnje. Ovakva monetarna politika se preduzima u uslovima kada se privreda nalazi u uzlaznoj fazi privrednog ciklusa i približava se ili je već dostigla punu zaposlenost, pa usled pregrejane tražnje dolazi do pojave inflacije ili njenog ubrzanja.

Restriktivna monetarna politika je predstavljena Slikom 14.4., pri čemu **M** osa označava novčanu masu, a **Y** osa označava BDP,**P** predstavlja cene, **E** označava ravnotežnu tačku, **S** predstavlja štednju, dok **I** predstavlja investicije. Primena mera restriktivne politike dovodi do smanjenja količine novca u opticaju sa $\mathbf{M_0}$ na $\mathbf{M_1}$, što izaziva snižavanje potrošnje i investicija sa $\mathbf{I_0}$ na $\mathbf{I_1}$. Snižavanje ukupne tražnje i potrošnje izazvano smanjenjem obima ponude novca i kredita, istovremeno povećava zadržavanje neutrošenog novca. Restrikcija količine novca u opticaju i kredita smanjuje potrošnju i investicije i istovremeno dovodi do multiplikovanog pada proizvodnje (dohotka) za visinu multiplikatora investicija (**m**). Naročito treba imati na umu da snižavanje i/ili usporavanje investicione i ukupne potrošnje izaziva usporavanje privredne aktivnosti. Restriktivna monetarna politika ima, dakle, višestruko negativne efekte: na realni rast, proizvodnju, investicije i zaposlenost. Otuda je treba dosta oprezno, dozirano i kratkoročno sprovoditi. Naime, duže vođenje restriktivne monetarne politike, posebno radi stabilizacije cena i deviznog kursa, redovno vodi privredu u recesiju (Hadžić, Barjaktarović, 2015.).

U savremenim uslovima restriktivna monetarna politika se sprovodi primenom sledećih instrumenata:

- **Povišenjem kamatnih stopa na pozajmice od CB (eskontna stopa);**
- **Pooštravanjem uslova zaduživanja kod CB;**
- **Povišenjem kamatnih stopa na kredite poslovnih banaka;**
- **Usporavanjem kreditne aktivnosti poslovnih banaka;**

- **Povišenjem stope obavezne rezerve i širenjem obuhvata osnovice za obračun rezerve;**
- **Povišenjem stope obavezne likvidnosti banaka;**
- **Uvođenjem ograničenja za rast kredita banaka ili pooštravanjem postojećeg ograničenja;**
- **Prodajom državnih HOV u portfelju CB kompanijama i bankama.**

UTICAJ EKSPANZIVNE MONETARNE POLITIKE NA POSLOVANJE BANAKA

Monetarna politika centralne banke od velikog je uticaja na ponašanje privrednih subjekata, građana i kompanija, dok je za banke od presudnog značaja, jer definiše (formira)njihove uslove poslovanja. Sam mehanizam delovanja je veoma složen i zavisi od mnogih faktora, od stepena razvijenosti finansijskog sistema, profila monetarne politike, do karakteristika same poslovne banke i njene strategije i poslovne politike.

Ekspanzivna monetarna politika primenjuje se kada se nacionalna privreda nađe u fazi recesije, silaznog dela privrednog ciklusa, na način da se ekspanzijom (povećanjem) količine novca u opticaju i kredita i istovremenom politikom jeftinog novca podstakne investiciona i ukupna tražnja, s jedne strane, i ukupna ponuda, s druge strane, kroz povećanje investicija. Na taj način se postižu puna zaposlenost i rast proizvodnje, kao krajnji ciljevi monetarne politike (Ritter, Silber, Udell, 2009.).

Da bi se detaljno objasnilo delovanje ekspanzivne monetarne politike na poslovanje banaka potrebno je povezati pojedine monetarne instrumente sa uticajem na aktivu i pasivu banaka i rizike poslovanja. **Snižavanje kamatnih stopa na pozajmice kod CB i ublažavanje uslova kreditiranja banaka od strane CB** svakako je od velikog pozitivnog uticaja na aktivu i pasivu banaka. Naime, lakše i jeftinije pozajmice kod CB znače da će poslovne banke lakše i pod povoljnijim uslovima pozajmljivati od CB, što će uticati na povećanje njihovog finansijskog potencijala. Porast izvora finansiranja (pasive) banaka će omogućiti da banke povećaju kreditnu aktivnost prema građanima i kompanijama (aktivu). Istosmernog je karaktera i **snižavanje obavezne stope likvidnosti banaka** koje CB može alternativno ili dopunski da preduzme, ako želi da postigne veće efekte.

Snižavanje kamatnih stopa na kreditiranje građana i kompanija kod banaka će povećati tražnju za kreditima, kako za potrošnju, tako i za tekuće poslovanje i za investicije,što će izazvati povećanu kreditnu aktivnost banaka (aktivu), tako da će banke biti motivisane da obezbede dodatne izvore finansiranja kao osnovu povećane kreditne aktivnosti (pasivu), u cilju povećanja prihoda po osnovu kamata i maksimiranja profita.

Snižavanje stope obavezne rezerve banaka i / ili sužavanje osnovice za obračun obavezne rezerve takođe je deo mera ekspanzivne monetarne politike.Preduzimanje ovih mera direktno utiče,ne na promenu obima pasive i aktive kao kod lakšeg i jeftinijeg pozajmljivanja kod CB, već na strukturu pasive banke, jer se na ovaj način struktura

izvora finansiranja menja u korist izvora koji nisu imobilisani. Dakle, u strukturi izvora (pasive) povećavaju se izvori raspoloživi za plasmane. Naravno da će većina banaka iskoristiti povećanje finansijskog potencijala za povećanje zarade po osnovu kamata.

Ukidanje ograničenja rasta kredita banaka (plafoniranje) ili njegovo ublažavanje- deluje blagotvorno na težnju banaka da što više raspoloživih sredstava plasiraju na tržištu, ne bi li više zaradili. Dakle, uticaj ove mere je prvenstveno na rast bančine aktive.

Kada **CB kupuje državne HOV** koje su u portfelju poslovnih banaka i kompanija ona na taj način želi da poveća ponudu primarnog novca, što utiče i na povećanje količine novca u opticaju. Kod ove transakcije između poslovne banke i CB dolazi samo do izmene u strukturi aktive, kada se plasmani u HOV zamenjuju gotovinom. Ova mera je tipično tržišna i kod nje su uticaji veoma posredni i neizvesni. Najpre se postavlja pitanje da li poslovna banka ima u portfelju državnih HOV, a kao drugo da li ih želi prodati, što će naravno zavisiti od njihove cene (kamate) i zarade po osnovu toga. Ovde je, dakle, osnovano pretpostaviti da će položaj i ponašanje banaka biti različito zavisno od finansijskog položaja banke, veličine, strategije i poslovne politike.

Može se zaključiti da će mere ekspanzivne monetarne politike CB blagotvorno (pozitivno) delovati na poslovne banke, što se i očekuje i predstavlja svrhu ovog profila monetarne politike. Naime, ove mere će uticati na povećanje izvora finansiranja, uslove pod kojima se ovi izvori obezbeđuju, što će posledično izazvati težnju banaka za povećanjem plasmana. Istovremeno, treba imati u vidu da će povećanje kreditne aktivnosti banaka i povoljniji uslovi kreditiranja naići na povećanu tražnju za kreditima kod građana i kompanija, što će zajedno doprineti ekspanziji kreditne aktivnosti. Prihodi banaka po osnovu kamata će se povećati, a osnovano je pretpostaviti i profit. Međutim, konkretno ponašanje banaka, povećanje kreditne aktivnosti i izvora finansiranja zavisiće od njihovog položaja na tržištu, strategije i poslovne politike konkretne banke.

Boks 14.3. Panel o globalnoj monetarnoj politici – sličnosti i razlike pri vraćanju u novu ravnotežu (Piter Pret, član IO ECB, na GIC Deutchebank konferenciji , februar 2018.)

Jedna od glavnih karakteristika odgovora CB na krizu je bila primena dodatnih instrumenta monetarnog delovanja. Neki od tih instrumenata, kao što je preuzimanje aktive banaka bila je u upotrebi u ranim fazama delovanja centralnih banaka da bi kasnije bila napuštena. Kasnije korišćeni instrumenti su na pr. najavljivanje budućih namera CB i monetarne politike, praktikovani su i pre krize 2008. godine. Neki od instrumenata kao što su negativne kamatne stope zavise prvenstveno od specifičnosti nacionalnog zakonodavstva. Sve navedene mere nesumnjivo su pomogle oporavak globalne ekonomije.

U svakom slučaju najvažnije je pitanje kalibriranja mera monetarne politike adekvatne za ekonomsku situaciju. U SAD gde se realni BDP vratio na pretkrizni nivo već neko vreme se zagovara ublažavanje naglašene ekspanzivne monetarne politike, od oktobra 2014. počelo je jačanje restriktivnosti povećavanjem kamatnih stopa, a nešto kasnije je došlo i do reduciranja bilansa FED.

U evrozoni kriza državnog duga zahtevala je duže vreme za oporavak privrede, a realni BDP se do 2015. nije vratio na pretkrizni nivo. Naglašeno ekspanzivna monetarna politika se sprovodi od 2014. godine a očekivani realni rast je veći od potencijalnog, tako da se otvara ključno pitanje dinamike i obima otkupa državnih HOV i još važnije izlaska kamatnih stopa iz negativne zone.

Uticaj ekspanzivne monetarne politike i njenih mera na izloženost banaka rizicima će biti proporcionalan težnji banaka da u povoljnijim uslovima povećaju kreditnu aktivnost. Drugim rečima, druga strana medalje ekspanzivne monetarne politike je povećanje izloženosti banaka prema rizicima. Da li će do toga i doći zavisi u prvom redu od opreznosti banke, njenoj sklonosti rizičnom poslovanju (stepen averzije prema riziku) i poštovanju procedura prilikom ocene boniteta tražilaca kredita.

UTICAJ RESTRIKTIVNE MONETARNE POLITIKE NA POSLOVANJE BANAKA

Restriktivna monetarna politika se koristi za slučaj pregrejane tražnje, na uzlaznoj fazi privrednog ciklusa, kada dolazi do pojave opšteg rasta cena (inflacije) ili se inflacija ubrzava. Centralna banka tada nastoji da smanji količinu novca u opticaju ili da uspori njegov rast, da uspori i obuzda kreditnu aktivnost banaka i da istovremeno poskupi novčane pozajmice i oteža zaduživanje pooštravanjem uslova kreditiranja banaka (od centralne banke), građana i kompanija kod banaka. Smanjivanjem ponude novca CB nastoji da izvrši pritisak na investicionu i ukupnu tražnju i na taj način uspostavi ponovnu ravnotežu na novčanom i robnom tržištu. Treba primetiti da ovaj profil politike CB treba da primenjuje kratkoročno, jer svako iole dugotrajnije potiskivanje tražnje deluje negativno na dohodak banaka, kompanija i BDP. Reakcije banaka na mere restriktivne politike zavisiće od trenutnog položaja banaka, poverenja u CB, naročito u pogledu dužine trajanja ovih mera i stepena finansijske discipline.

Da bi se detaljno objasnio uticaj restriktivne monetarne politike na poslovanje banaka najbolje je to prikazati kroz delovanje pojedinačnih mera. **Pooštravanjem uslova pozajmljivanja poslovnih banaka kod CB i povećanjem kamatnih stopa na te pozajmice** generalno deluje nepovoljno na poslovanje banaka. Manji broj banaka nego do tada će ispunjavati uslove za kreditiranjem kod CB, a još manji će biti spreman da više plaća te kredite, što će uticati na snižavanje opšte likvidnosti bankarskog sistema i usporavanje rasta ili čak smanjivanje izvora finansiranja bankarskog sistema (pasive). Posledično, to će smanjiti mogućnost kreditiranja klijenata banaka, pa će doći do usporavanja rasta plasmana ili čak smanjivanja obima kredita (aktive banaka). Dakle, banke će biti u nepovoljnijem položaju u pogledu zarade po osnovu kamata.

Usporavanje kreditne aktivnosti banaka, povišenje kamatnih stopa na kredite klijenata i pooštravanje uslova kreditiranja generalno će delovati nepovoljno na

poslovanje banaka i poslovanje i život klijenata. S jedne strane, banke će imati manje izvore finansiranja klijenata, uz to obezbeđene pod nepovoljnijim uslovima, a s druge strane, klijenti će biti suočeni sa manjom ponudom kredita koji će biti nepovoljniji. To sve izazvaće usporavanje ili čak pad kreditne aktivnosti banaka (aktiva) i manju mogućnost zarađivanja banaka po osnovu kamata.

Povišenje stope obavezne rezerve i/ili širenje osnovice za obračun obavezne rezerve uticaće na smanjivanje investicionog potencijala banaka i pri nepromenjenom obimu izvora finansiranja, što znači da će za banku doći do nepovoljne promene u strukturi izvora finansiranja (pasive). Dakle, biće manje sredstava za kreditiranje klijenata, što će smanjiti mogućnost prihodovanja banke. Slično se dešava ukoliko CB pristupi **povišenju stope obavezne likvidnosti banaka,**što će izazvati promenu u strukturi izvora finansiranja u korist neaktivnih, tj. onih stavki pasive koje ne zarađuju (ne donose prihod).

Ukoliko se CB odluči za uvođenje plafoniranja (limitiranja) rasta kredita banaka ili pooštravanje već uvedenih ograničenja to će direktno delovati ograničavajuće na rast kreditne aktivnosti banaka (aktivu). Banke na ovu vrstu mera ne mogu gledati blagonaklono, jer one znače administrativno, rigidno mešanje u poslovnu politiku i ograničavanje mogućnosti zarađivanja banaka.

Na kraju,**ukoliko CB ponudi na prodaju državne HOV iz svog portfelja** u nameri da povuče (steriliše) deo primarne emisije reakcija banaka neće biti jednoznačna. Najpre, otvara se pitanje povoljnosti kupovine HOV, tj. njihove cene. Znači da će se banke odlučiti za njihovu kupovinu samo ukoliko procene da im je ta investicija isplativa i da nema boljih alternativnih ulaganja. Naravno, postavlja se i pitanje izvora finansiranja ove kupovine. U slučaju kupovine državnih HOV doći će kao rezultat transakcije do promene u stavkama aktive, gde će gotovina biti zamenjena plasmanima u HOV.

Može se zaključiti da će restriktivne mere monetarne politike nepovoljno delovati na poslovanje banaka. Banke će pod dejstvom ovih mera biti u situaciji da se teže zadužuju i pod nepovoljnijim uslovima, što će otežati njihovo poslovanje i ograničiti izvore finansiranja za kreditiranje klijenata. I za klijente banaka ove mere se pokazuju nepovoljnim zbog ograničavanja kreditne aktivnosti i težeg odobravanja kredita, što će smanjiti tražnju za kreditima. Ukoliko ni ove mere ne budu dovoljne CB će pribeći dodatnim administrativnim merama sličnog smera delovanja. Sve u svemu, banke će se suočiti sa težim i skupljim izvorima finansiranja i manjom tražnjom klijenata, što će zajedno ograničiti mogućnost zarađivanja banaka i njihovu profitabilnost.

Restriktivna monetarna politika po pravilu bi trebalo da znači manju izloženost banaka i otuda smanjenu izloženost rizicima. Naime, ograničavanje kreditne aktivnosti i poskupljenje kredita smanjuje mogućnost suočavanja banaka sa najvažnijim rizikom poslovanja, kreditnim rizikom. Da li će se to desiti zavisi od doslednosti banke u sprovođenju procedure negativne selekcije klijenata. Restriktivna monetarna politika će generalno usporiti poslovnu aktivnost banaka i otuda smanjiti mogućnost suočavanja sa ostalim vrstama rizika.

REZIME POGLAVLJA

Monetarna politika se smatra najvažnijom ekonomskom politikom, koja se mora pridržavati generalnih i specifičnih pravila. Centralnoj banci na raspolaganju stoji niz instrumenata za delovanje, kao što su obavezna rezerva, variranje nivoa kamatnih stopa i uslova zaduživanja banaka, limitiranje rasta kreditne aktivnosti banaka i uslova kreditiranja klijenata, stopa obavezne likvidnosti i operacije na otvorenom tržištu. Ukoliko CB teži da podstakne privrednu aktivnost koristi mere ekspanzivne monetarne politike, kojima povećava ponudu novca i kredita i pojeftinjuje i olakšava pozajmice. Ove mere na poslovanje banaka deluju povoljno, jer povećavaju mogućnost zarađivanja, ali istovremeno povećavaju opasnost suočavanja sa rizicima. Ako CB želi da obuzda inflaciju primeniće mere restriktivne politike, kojima vrši ograničavanje rasta kredita i novca i poskupljuje pozajmice. Na poslovanje banaka ove mere deluju ograničavajuće u pogledu mogućnosti zarađivanja, a istovremeno smanjuju izloženost rizicima.

KLJUČNE REČI

ekspanzivna politika, restriktivna politika, monetarni instrumenti,

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

14.1. Zašto se monetarna politika smatra najvažnijom ekonomskom politikom?

14.2. Zašto je važna koordinacija monetarne i fiskalne politike?

14.3. Šta su monetarni instrumenti?

14.4. Zašto se monetarni instrumenti koriste istovremeno?

14.5. Da li ima promena u naglasku važnosti pojedinih instrumenata tokom vremena?

14.6. Koji se instrumenti smatraju tipično tržišnim?

14.7. Koji se instrumenti smatraju administrativnim?

14.8. Šta je obavezna rezerva banaka?

14.9. Šta je eskontna stopa?

14.10. Šta su operacije na otvorenom tržištu?

14.11. Šta je limitiranje rasta kredita?

14.12. Kada se koristi ekspanzivna monetarna politika?

14.13. Kada se koristi restriktivna monetarna politika?

14.14. Koje mere koristi ekspanzivna monetarna politika?

14.15. Koje mere koristi restriktivna monetarna politika?

14.16. Kako se ekspanzivna monetarna politika odražava na poslovanje banaka?

14.17. Kako se restriktivna monetarna politika odražava na poslovanje banaka?

14.18. Kako se ekspanzivna monetarna politika odražava na izloženost banaka rizicima?

14.19. Kako se restriktivna monetarna politika odražava na izloženost banaka rizicima?

14.20. U kojoj fazi privrednog ciklusa se primenjuje ekspanzivna monetarna politika?

14.21. U kojoj fazi privrednog ciklusa se primenjuje restriktivna monetarna politika?

14.22. Koja su ograničenja u primeni monetarne politike?

14.23. Koja su ograničenja u primeni ekspanzivne monetarne politike?

14.24. Koja su ograničenja u primeni restriktivne monetarne politike?

15. STUDIJA SLUČAJA

Studija slučaja je zasnovana na poslovanju *Banca Intesa* a.d. Beograd, kao vodećoj banci u Republici Srbiji, sa transparentnim poslovanjem. Svrha analize je da se uoči da se uticaj instrumenata monetarne politike na monetarno-kreditne procese u banci mora sagledati kroz prizmu svih koncepata upravljanjaposlovanjem banke.

Savremeni koncept upravljanja poslovanjem banke podrazumeva: upravljanje rizikom (*Risk Managemen*t/RM), upravljanje aktivom i pasivom (*Asset and Liability Management*/ALM) i upravljanje odnosima sa klijentima (*Customer Relationship Management*/CRM) kako bi se obezbedilo dugoročno profitabilno poslovanje banke.

Upravljanje aktivom i pasivom banke se odnosi na upravljanje sredstvima i izvorima sredstava banke, u smislu strukture (sopstveno i pozajmljeno), roka (kratak, srednji i dugi vremenski period) i valuta (dinari, evri, švajcarski franci i druge konvertibilne valute). Ključni ciljevi upravljanja aktivom i pasivom su: 1) kontrola iznosa i strukture prihoda i rashoda po osnovu aktive i pasive u svrhu ostvarenja definisanih ciljeva banke, 2) kontrola nad sredstvima u skladu sa kontrolom nad izvorima sredstava banke – efikasna koordinacija u upravljanju podstiče povezanost između prihoda i rashoda i kontrole izloženosti riziku, 3) strategija za uvećanje prihoda i smanjenje troškova na najmanju moguću meru na obe strane (aktive i pasive banke). Koncept je obrađen kroz uticaj instrumenata monetarne politike na strukturu aktive i pasive, ostvarene prinose, odnosno troškove pribavljanja sredstava, indikatore tržišnih rizika, i indikatore rizika likvidnosti.

Upravljanje rizicima podrazumeva da banka (Barjaktarović, 2009.): 1) prepozna koje rizike želi da preuzme i uz koju cenu, 2) obezbedi dovoljne rezerve u kapitalu, kako bi mogla da pokrije neočekivane gubitke i nastavi dalje sa poslovanjem, 3) posluje u skladu sa važećom zakonskom regulativom. U studiji je detaljno prikazano upravljanje rizicima u poslovanju *Banca Intesa* a.d. Beograd, sa posebnim osvrtom na kreditni rizik i model naplate potraživanja. Rezultati će biti upoređeni sa maticom u Italiji.

"Filozofija upravljanja odnosima sa klijentima (*Customer Relationship Management* - CRM) je pitanje održavanja duha povezanosti sa klijentima, čak i kada niste u stanju da se rukujete sa svima." (Peelen, na osnovu Clasen, 2009.). U pitanju je sveobuhvatni pristup za stvaranje, održavanje i širenje odnosa sa klijentom. CRM je način razmišljanja i način postupanja u odnosima sa klijentom. CRM je pitanje podataka, ali je krajnji cilj znanje. Podaci, kao takvi predstavljaju činjenice, odnosno, kvalitet podataka se smatra aktivom, koja mora generisati prinos i za banku i za klijenta. Izazov je kombinovati informacije koje generišu različiti izvori. Možemo konstatovati da upravljanje odnosima sa klijentima podrazumeva sinergetski odnos marketinga i sektora informacionih tehnologija u cilju uspostavljanja uspešne dugoročne poslovne saradnje sa klijentom i ostvarenja pozitivnog finansijskog rezulata banke (Clasen, 2009.). CRM koncept će biti predstavljen nefinansijskim informacijama koji se nalaze u Godišnjim izveštajima o poslovanju Banke.

Studija je bazirana na dostupnim podacima na sajtu same *Banca Intesa* a.d. Beograd kroz formu Godišnjih izveštaja o poslovanju, odnosno, Izveštaja o upravljanju rizikom po osnovu stuba III Bazela II, Izveštaja nezavisnog revizora, Izveštaja o kontroli poslovanja banaka, odnosno važeće regulative u bankarskom sektoru, u Republici Srbiji dostupnih na sajtu NBS i studija koje su urađene na ovu temu autora Aleksandra Vasilskog i Daniela Septeua, pod mentorstvom profesorke Lidije Barjaktarović, tokom 2015.godine.

CILJ UČENJA

- Da se utvrdi koji su relevantni indikatori uspešnosti poslovanja banke u zemlji, kaoi i da se uporede sa rezultatima drugih u okviru ili van bankarske grupacije;
- Da se sagleda uticaj instrumenata monetarne politike, u vreme recesije i ekspanzije, na poslovanje banke (uvažavajući osnovne koncepte poslovanja banke);
- Da se uoči važnost upravljanja aktivom i pasivom u poslovanju banke, u različitim makroekonomskim prilikama;
- Da se uoči važnost upravljanja rizikom u poslovanju banke, u različitim makroekonomskim prilikama;
- Da se približi važnost upravljanja kreditnim rizikom u različitim tržišnim uslovima poslovanja;
- Da se sagleda značaj upravljanja odnosima sa klijentima u različitim tržišnim uslovima poslovanja;
- Da se povežu znanja iz više različitih predmeta, pre svega Bankarstvo, Poslovne finansije, Korporativne finansije, Upravljanje rizikom, i Monetarna ekonomija, kako bi se razumeli osnovni koncepti poslovanja banke.

Ovaj deo užbenika je koncipiran na sledeći način:

- Prvi deo će predstaviti opšte podatke o samoj *Banca Intesa* a.d. Beograd i njenom poslovanju u periodu od 2007. do 2014.godine. Najveći deo podataka je preuzet iz studije Daniela Septeua baziranoj na dostupnim podacima na sajtovima same banke, NBS, Kreditnog biroa i Udruženja banaka Srbije (2016).
- Drugi deo studije će se ticati uticaja instrumenata monterne politike na poslovanje *Banca Intesa* u dve tipične godine za ekspanzivnu (2008) i restriktivnu (2012) monetarnu politiku. Prvo će biti predstavljeni instrumenti NBS za obe godine, po ugledu na pregled koji je prezentovao Nikola Fabris na međunarodnoj naučnoj konferenciji u januaru 2016.godine, ali i dostupnim podacima na samom sajtu NBS (u formi saopštenja, zakonskih propisa, prezentacija, izveštaja, studija). Potom će biti urađena analiza ključnih indikatora uspešnosti poslovanja banke, uz sagledavanje uticaja monetarne politike na konkretno ostvarene rezultate (pre svega u relativnom smislu). Osnov za studiju su godišnji izveštaji *Banca Intesa*a.d.

Beograd (2008., 2012.), kao i *Banca Intesa* (2012.) Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012.

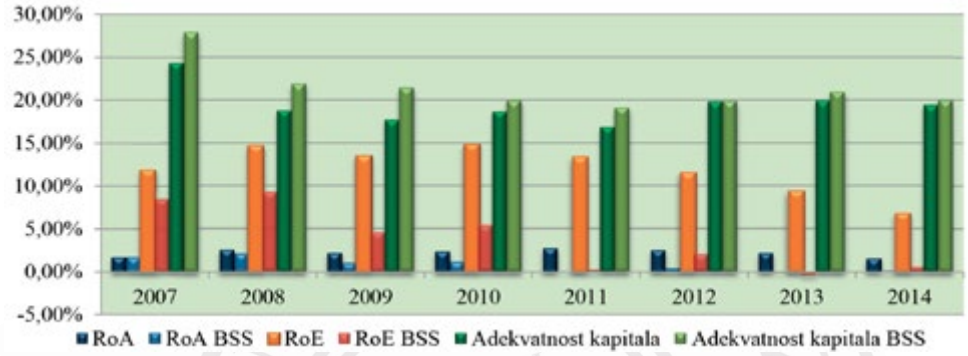
- Treći deo studije će se osvrnuti na upravljanje rizikom u poslovanju *Banca Intesa* a.d. Beograd. Osnov za studiju su godišnji izveštaji *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012), kao i *Banca Intesa* (2012) Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012. Pri tome, trebalo bi imati u vidu da se u Republici Srbiji u 2008. i 2012.godini primenjivala različita regulativa u oblasti risk menadžmenta, odnosno Bazel I i Bazel II respektivno. S toga se dosta kvalitetnih informacija na temu upravljanja rizikom može naći u drugom pomenutom izveštaju za 2012.godinu. Takođe, ono što je uočljivo prilikom izrade zvaničnih izveštaja o radu *Banca Intesa* a.d. Beograd najveći broj definicija i objašnjenja risk menadžment kategorija je preuzet iz važeće zakonske regulative u zemlji.
- Četvrti deo studije će se pozabaviti upravljanjem kreditnim rizikom, odnosno naplatom potraživanja, u *Banca Intesa* a.d. Beograd. Dobijeni rezultati će biti upoređeni sa maticom u Italiji, kao i sa onim što je ostvarila banka u kojoj je vrlo čvrsto uspostavljen risk menadžment koncept – *Erste bank* a.d. Novi Sad, odnosno njena matica u Austriji. Ideja je da se šire posmatra kontekst dobijenih rezultata. Ovo istraživanje su sproveli Lidija Barjaktarović, Dragan Ilić i Ana Vjetrov, tokom 2015. godine. Rezultati rada pod nazivom: *Results of applied collection management model - Serbian case* prezentovani su na drugoj međunarodnoj konferenciji u Dubrovniku – DIEM, *"Scientific Conference on Innovation, Leadership & Entrepreneurship - Challenges of Modern Economy"*, u organizaciji Ekonomskog fakulteta u Dubrovniku, oktobru 2015.godine. Takođe, ovo istraživanje je publikovano i kao peti deo studije Aleksandra Vasilskog (2016).
- Peti deo studije predstavlja rezime poglavlja.

BANCA INTESA A.D. BEOGRAD

Banca Intesa je trenutno najveća banka u Srbiji prema tržišnom učešću i broju klijenata (broj jedan je u periodu analize prema izveštajima NBS). Prema podacima na sajtu banke, ona trenutno opslužuje 1,7 miliona klijenata. Počeci ove banke vezani su za Delta banku, koja je osnovana još 1991.godine kao jedna od prvih privatnih banaka, da bi pod sadašnjim imenom počela da posluje 2005.godine. Od tada, pod nazivom *Banca Intesa*, ona je deo grupacije *Intesa San Paolo*. Kako bi zaokružili svoju finansijsku ponudu, naredne godine je osnovan *Intesa Leasing*, da bi 2007.godine postala vodeća banka u Srbiji. Kasnije je Panonska banka pripojena *Banci Intesi* (kao rezultat grupnog spajanja *Intesa* i *San Paolo* grupacija) i time učvršćena vodeća pozicija. Kada je reč o vlasničkoj strukturi, 93% pripada *Intesa San Paolo*, a preostalih 7% Međunarodnoj finansijskoj korporaciji (*International Financial Corporation – IFC*) u okviru Svetske banke. *Intesa San Paolo* je italijanska bankarska grupacija, nastala spajanjem *Banca Intesa* i *San Paolo IMI*, koja spada u najveće bankarske grupacije

Evrozone, sa visokom tržišnom kapitalizacijom, a pored Evrope posluje i na Bliskom Istoku i Severnoj Africi. U *Banca Intesa* kao važne korporativne vrednosti ističu se integritet, jednakost, javnost u poslovanju i poštovanje individualnih vrednosti.

Grafik 15.1. Kretanje najvažnijih pokazatelja poslovanja Banca Intesa u periodu 2007-2014.godine



Izvor: Godišnji izveštaji *Banca Intesa* u periodu 2007-2014.godine

Na Grafiku br. 15.1 prikazano je kretanje najvažnijih pokazatelja poslovanja *Banca Intesa* u odnosu na bankarski sektor Srbije (na graficima koristiće se skraćenica – BSS). Prinos na aktivu (ROA) e uglavnom kretao između 1.5-2.0% i tokom celog perioda je bio na tom nivou, osim 2011.godine kada je skoro dostigao 3%. Prinos na kapital (ROE) je imao oscilacija u opsegu 11-14%, da bi od 2011. godine počeo da opada sve do poslednje analizirane godine kada beleži najnižu vrednost od 6,7%. Što se tiče adekvatnosti kapitala (CAR), ona je na visokom nivou, beležeći vrednosti oko 20% što je znatno više od našeg zakonskog minimuma od 12%, odnosno Bazelskog standarda od 8%.

Rad sa stanovništvom i malim biznisom ogleda se mahom u rastu svih bitnih parametara. Ukupan broj klijenata je sa oko 450 hiljada u 2004.godini premašio milion 2007.godine, da bi 2014.godine iznosio oko 1,7 miliona, a uporedo sa tim stalno raste broj klijenata malog biznisa, počevši od 82 hiljade 2006.godine do preko 110 hiljada 2014.godine, uključujući i rast broja klijenata vlasnika poljoprivrednih gazdinstava. Tokom svog poslovanja, Banka je stalno uvećavala svoje depozite koji danas iznose preko jedne milijarde evra, što se može videti na Grafiku br. 15.2., gde je prikazano i kretanje nivoa kredita. Oni su stalno rasli do 2013.godine, kada se primećuje prvi pad tražnje za kreditima, usled pada životnog standarda i nemogućnosti isplaćivanja već postojećih kredita, što ostavlja posledice na nivo kredita i tržišno učešće banke u kreditima. Među kreditima, najveće učešće imaju stambeni, a zatim gotovinski krediti. *Banca Intesa* je učestvovala veoma uspešno u vladinim programima

subvencionisanja kredita, koji su kao deo Paketa mera za ublažavanje negativnih efekata svetske ekonomske krize imali za cilj da uz pomoć jeftinih kredita za građane i privredu ostvari rast, sačuvaju radna mesta i otvore nova. Kako *Banca Intesa* ističe, svoje rezultate duguje uspešnim akvizicijama koje je obavila, rastu kreditnog i depozitnog portfolija, ali najviše inovacijama i uvođenju novih bankarskih proizvoda (*Intesa Hit*, *Privilege*, *Intermezzo* Keš, *Senior* Keš, *Intesa Vita, Intesa Farmer*, saradnja sa *Delta Generali*), koji su uticali na povećavanje tržišnog učešća. Povećanje broja izdatih platnih kartica tokom vremena, porast broja korisnika elektronskog, SMS, telefonskog i *e-mail* bankarstva, uvođenje *start-up* kredita za nezaposlene žene obeležili su rad sa stanovništvom i malim biznisom tokom ovog perioda.

Interesantno je da je *Banca Intesa* objavila u Godišnjem izveštaju za 2008.godinu da je u želji da prati trendove savremenog načina poslovanja, implementirala jedan od vodećih sistema za *Customer Relationship Management* (CRM) – poslovnu strategiju koja ima za cilj kreiranje i održavanje dugoročnih, kvalitetnih i profitabilnih odnosa sa korisnicima, utičući povoljno na zadovoljstvo korisnika usluga.

CRM koncept je kao osnovne poslovne ciljeve obuhvatio povećanje prihoda i baze korisnika i smanjenje servisnih troškova. CRM sistem pruža savetnicima za prodaju u segmentu fizičkih lica i malog biznisa kompletnu podršku praćenja prodajnih procesa i kontakata sa klijentima, uz mogućnost beleženja svih neophodnih informacija (beleške, interakcije, sastanci, zadaci). Takođe, navedeni koncept na jednom mestu pruža sve informacije o klijentima i ponudama / kampanjama, a ujedno omogućava identifikovanje i praćenje aktivnosti svih učesnika u prodajnom procesu. Sistem obuhvata tri integrisana modula: *Campaign Management* (za selekciju ciljnih grupa, realizaciju kampanja i praćenje rezultata kampanja), *Sales&Service* (za integraciju svih podataka o klijentu) i *Inbound Marketing*sa *Real Time Miner*-om (za interaktivnu ponudu proizvoda/ usluga kada je klijent u kontaktu sa bankom, a na osnovu klijentovog profila).

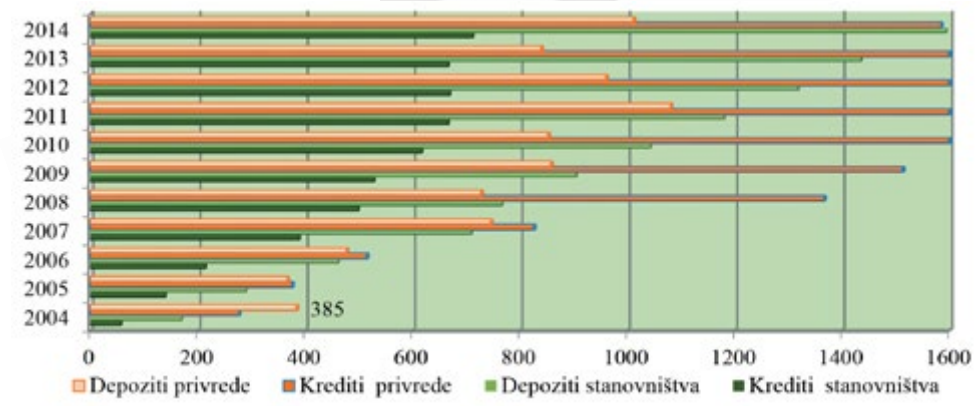
Početkom 2008. godine CRM sistem je implementiran i pušten u operativni rad, integrišući upravljanje prodajnim mogućnostima i kontaktima kroz kanale ekspozitura i kontakt centara, kao i putem direktne pošte. U toku prve godine eksploatacije sistema pripremljena je kompletna struktura kampanja i izvršena selekcija ciljnih grupa za 91 kampanju (uključujući i „follow up" aktivnosti), što je oko 10 puta više nego prethodne godine, pre puštanja u rad CRM sistema. Po pitanju broja kontakata sa klijentima, u 2008. godini je evidentirano skoro 43.000 prodajnih mogućnosti iz *Inbound* marketinga i 1.250.000 kontakata generisanih kroz različite „outbound" kampanje (526.930 različitih klijenata – fizičkih lica ili firmi iz segmenta malog biznisa).

Nakon uspešne 2011. godine CRM je nastavio da doprinosi uspehu poslovne strategije sa fokusom na zadovoljstvo klijenata, razumevanje njihovih potreba i personalizovanje ponude u cilju povećanja prodaje. Tokom 2012. godine sprovedene su 193 CRM kampanje. Korišćeni su različiti kanali komunikacije - direktna pošta (80), ekspozitura (60), kontakt centar (37), SMS (13), e-mail (3). Ostvaren je veliki

napredak u okviru predviđanja ponašanja klijenata i na tom planu CRM se može pohvaliti razvojem prediktivnih modela uz pomoć kojih u kampanjama *Banca Intesa* ima manje ciljne grupe klijenata, ali veću verovatnoću ostvarenja prodaje za tako odabrane klijente.

Osim velikog broja aktivnosti u okviru kampanja jedan od najvećih projekata u 2014. godini u samoj Banci bila je uspešna implementacija CRISP aplikacije kao novog CRM rešenja čiji je krajnji cilj kvalitetan i jednostavan proces prodaje kao i preciznost i preglednost u beleženju interakcije sa klijentom.

Grafik 15.2. Kretanje depozita i kredita stanovništva i privrede u Banca Intesa u periodu 2004-2014.godine (milioni evra)



Izvor: Godišnji izveštaji *Banca Intesa* u periodu 2007-2014.godine

Što se tiče rada sa privredom, on se ogleda kroz saradnju sa malim i srednjim preduzećima, kao i korporacijama kroz prikupljanje depozita, kreditiranje, dokumentarne i garancijske poslove, faktoring, platni promet i projektno finansiranje. Tu je od samog starta uspostavljen odnos CRM-a, odnosno dodeljeni su *Account Manager*-i (lični bankari) svakom pravnom licu. Na Grafiku br. 15.2. je prikazano kretanje kredita i depozita privrede. Krediti dati privredi rasli su sve vreme do 2011.godine kada su bili maksimalni sa 1.900 miliona evra, a potom opadaju do kraja 2014.godine na ispod 1.600miliona evra. Slično kretanje imali su i depoziti. Uprkos ovim padovima, banka je uspela da zadrži vodeće tržišno učešće i u kreditima i u depozitima. Treba napomenuti da banka sarađuje sa međunarodnim institucijama pa je zato u segmentu privrede na raspolaganju *EBRD* kreditna linija za podršku razvoja privatnog sektora, *CEB* kreditna linija za mala i srednja preduzeća, *KFW* kreditna linija za javna preduzeća i lokalne samouprave i posebna za energetsku efikasnost i zaštitu životne sredine, italijanska kreditna linija za javna i komunalna preduzeća,

EIB kreditna linija za investicione poduhvate. *Banca Intesa* vidi razvojne šanse u garancijskim i dokumentarnim poslovima, koji još nisu u dovoljnoj meri razvijeni, kao i u faktoringu koji je zabeležio pad transakcija usled usporavanja privredne aktivnosti. Iz tog razloga oni se smatraju pogodnim sektorima za promociju i usavršavanje zaposlenih u tom segmentu.

Banca Intesa posluje i u okviru investicionog bankarstva, a njen uspeh u ovom segmentu ogleda se kroz vodeću poziciju u poslovima kupoprodaje deviza sa klijentima, promovisanju standardnih i inovativnih instrumenata zaštite od rizika, učestvovanju na aukcijama obveznica Republike Srbije i ulogu pokrovitelja uspešne javne emisije municipalnih obveznica grada Šapca. Banka ističe svoje društveno odgovorno poslovanje u vidu doprinosa sanaciji posledica poplava kroz različite vrste novčanih pomoći, materijalnih i životnih namirnica, oslobađanja od različitih vrsta provizija, naknada, troškova, otvaranjem namenskih računa, osposobljavanje ekspozitura u poplavljenim mestima, zatim korporativno volonterstvo kroz projekte, aktivnosti i kampanje za usavršavanje zaposlenih, obrazovanje i prakse studenata i srednjoškolaca, programa za decu zaposlenih i korporativnu filantropiju radi poboljšanja rada obrazovnih, zdravstvenih i socijalnih institucija. Sve gore navedeno jeste temelj vodeće pozicije koju *Banca Intesa* ostvaruje sa ciljem da na tom mestu i ostane. Razvojni planovi podrazumevaju realizaciju neiskorišćenog potencijala s ciljem rasta prihoda, efikasno upravljanje troškovima radi održavanja visoke efikasnosti i dinamično upravljanje rizicima uz osvrt na razvoj proizvoda i usluga, produktivnu radnu sredinu i odgovorno društveno poslovanje kroz uticaj na zaštitu životne sredine.

Na osnovu svih prikazanih podataka vidi se da se poslovanje *Banca Intesa* iz godine u godinu sve više razvija u skladu sa ciljevima da ostane tržišni lider. Uprkos malim padovima prinosa tokom godina krize, banka održava uspešno poslovanje, aktivna je na mnogo polja, nudi inovativne usluge, privlači klijente, a saradnja sa međunarodnim institucijama i društveno odgovorno poslovanje doprinose njenom imidžu.

UTICAJ INSTRUMENATA MONETARNE POLITIKE NA POSLOVANJE *BANCA INTESA* A.D. BEOGRAD

NBS se opredelila za tri osnovna instrumenta monetarne politike (Tabela 15.1): obaveznu rezervu, operacije na otvorenom tržištu i krediti i devizne olakšice. Predmet naše analize su: 1) 2008. godina, kada je vođena ekspanzivna monetarna politika i 2) 2012.godina kada je vođena restriktivna monetarna poltika.

Tabela 15.1. Instrumenti monetarne politike u Republici Srbiji

Instrumenti monetarne politike	
Obavezna rezerva	Dinarska
	Devizna
Operacije na otvorenom tržištu	Trajne operacije
	Repo transakcije
Krediti i devizne olakšice	Krediti za održavanje likvidnosti
	Deponovanje viškova likvidnih sredstava

Izvor: Prezentacija Nikola Fabris (2016)

U nastavku su prikazani instrumenti monetarne politike koji su korišćeni u analiziranim godinama, kao i njihove vrednosti. S obzirom da su osnov analize godišnji izveštaji o poslovanju sastavljeni na dan 31.12.2016. polazi se od pretpostavke šta se nalazi u Napomenama uz finansijske izveštaje je tačno, kako bi bio izveden odgovarajući zaključak.

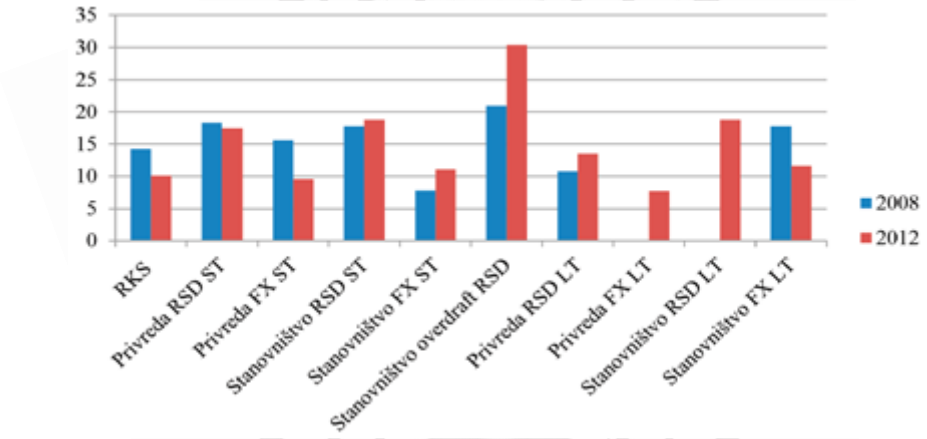
Tabela 15.2. Instrumenti monetarne politike NBS koje utiču na poslovanje Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini

Instrumenti monetarne politike		2008 (ekspanzivna monetarna politika)	2012 (restriktivna monetarna politika)
Obavezna rezerva (OR)	Dinarska (RSD)	10% (prosek)	29%, 32% (prosek) (2x menjana)
	Devizna (FX)	45% (prosek)	22%, 76% (prosek) (ostala nepromenjena)
Operacije na otvorenom tržištu	Repo transakcije	Rok 14 do 16 dana	Rok do 7 dana
	Referentna kamatna stopa iznosi (RKS)	17,75% (03.11.2008.) 6x je korigovana u toku godine	10.14% (prosek), 12x je korigovana u toku godine
Krediti i devizne olakšice	Krediti za održavanje likvidnosti	Nisu korišćeni	Nisu korišćeni
	Deponovanje viškova likvidnih sredstava	Nije korišćeno	Nije korišćeno

Izvor: izveštaji na sajtu *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012.); izveštaji, saopštenja, odluke na sajtu NBS (2008, 2012.)

Može se uočiti da su na poslovanje *Banca Intesa* a.d. Beograd dva instrumenta monetarne politike ključno uticala – visina obavezne rezerve i operacije na otvorenom tržištu. Logično je što *Banca Intesa* a.d. Beograd nije koristila kredite za održavanje likvidnosti, pošto bi to bio direktan signal samoj NBS da banka ima određene probleme u radu. Takođe, visina kamatnih stopa koju NBS nudi na deponovana sredstva (2,5% p.a na OR RSD, odnosno 0% na OR FX u obe posmatrane godine) nije afirmativna u odnosu na ponudu drugih tržišnih učesnika (Grafik 15.3; u Prilogu 1 kompletna informacija o ostvarenim prinosima u portfoliu aktive, i plaćenim troškovima u porfoliu pasive Banke), ali je obavezujuća (ne predstavlja stvar izbora poslovne banke).

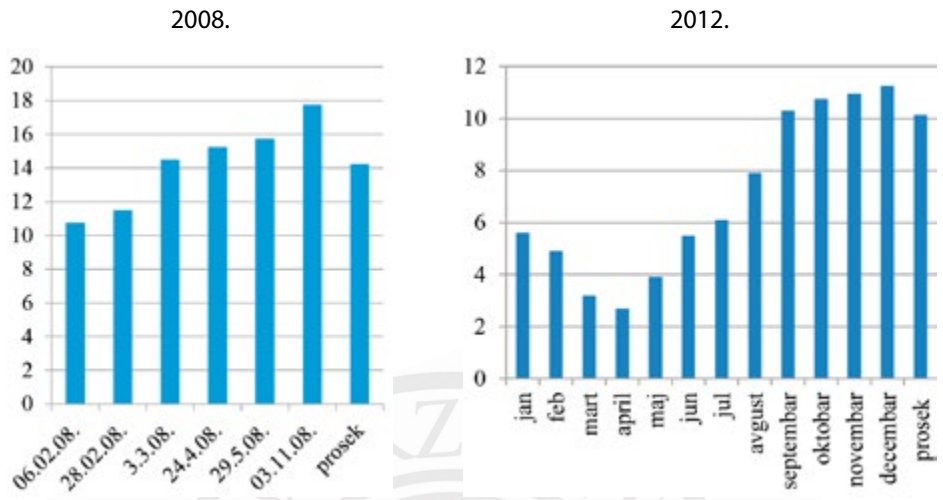
Grafik 15.3. Kretanje prinosa na investiranu aktivu Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini (% p.a.)



Izvor: Godišnji izveštaji *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

Ukoliko posmatramo kretanje visine obavezne rezerve, može se videti da je u vremenu ekspanzije niža u odnosu na period recesije. Suprotno, visina referentne kamatne stope je viša u periodu ekspanzije i manje puta menjana, nego u periodu recesije (Grafik 15.4). I na kraju, skraćeno je vreme realizacije repo transakcije sa 14 (ekspanzivna) na 7 dana u doba recesije.

Grafik 15.4. Kretanje RKS u 2008. i 2012.godini (%)



Izvor: Godišnji izveštaji *Banca Intesa*a.d. Beograd (2008, 2012)

Visina obavezne rezerve i referentne kamatne stope utiče na cenu kredita i depozita, odnosno strukturu aktive i pasive banke. Referentna kamatna stopa predstavlja bazni deo, a obavezna rezerva je sastavni deo margine aktivne i pasivne kamatne stope banke. Ukoliko raste visina referentne kamatne stope, raste i aktivna i pasivna kamatna stopa, odnosno postaje manje prihvatljiva korisnicima kredita. Istovremeno, visina referente stope je merilo u odnosu na koje se sagledava da li će se neki plasman realizovati ili ne, kao i kakva je profitabilnost banke (da li je viša/bolja ili niža/lošija u odnosu na bezrizično ulaganje). Ukoliko visina obavezne rezerve raste, povećava se aktivna kamatna stopa, a smanjuje se pasivna kamatna stopa, odnosno postaje manje prihvatljiva investitorima. S obzirom na to da instrumenti monetarne politike utiču direktno na profitabilnost, svaka banka radi analize osetljivosti i vrši reevaluaciju portfolia da bi sagledala uticaj promene instrumenta monetarne politike na svoje poslovanje, odnosno, bilans stanja i uspeha.Pri tome, je važno dalekosežno sagledati efekat svake promene instrumenata monetarne politike, pošto:

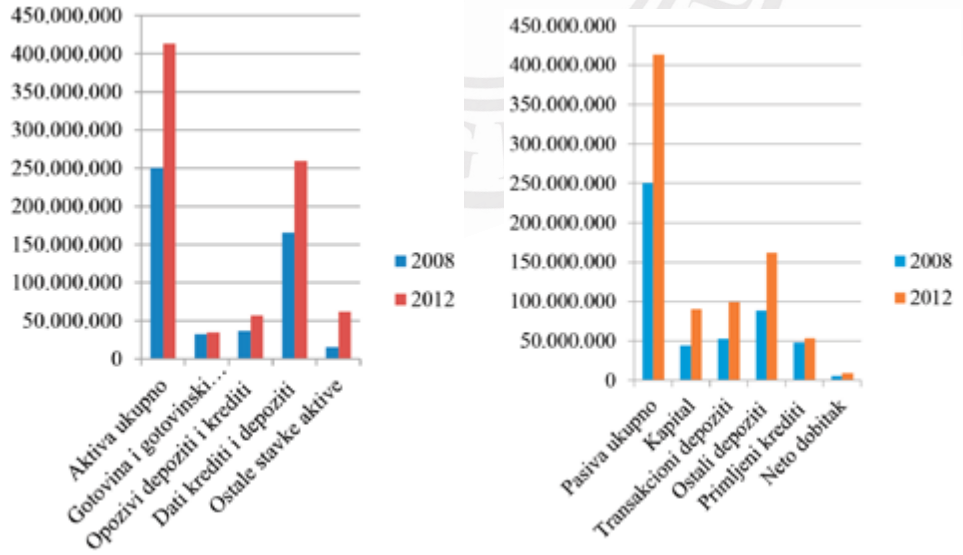
- Povećanje aktivne kamatne stope može da znači i pogoršanje kreditne sposobnosti klijenta, usled realizacije više rizika (npr. kamatnog, deviznog, kreditnog, operativnog rizika, itd.), a to za sobom povlači viši nivo rezervacija i umanjuje profitabilnost banke. Pri tome je neophodno uzeti u obzir i mogućnost da će se neki korisnici kredita odlučiti kredit prevremeno da vrate (a u najgorem scenariju za banku da prestanu saradnju, odnosno zatvore poslovni/tekući račun), što će direktno uticati na ostvarene rezultate poslovne banke u tekućoj kalendarskoj godini. Tada će se postaviti pitanje, koji su to drugi proizvodi banke koji mogu da obezbede planiranu zaradu.

- Smanjenje pasivne kamatne stope može da znači, povlačenje dela depozita, odnosno smanjenje broja klijenata sa kojima banka sarađuje i smanjenje drugih proizvoda u korišćenju, odnosno očekivanih prihoda po tom osnovu. To znači da je neophodno razmotriti koji će se drugi izvori koristiti za održavanje likvidnosti banke, odnosno drugi proizvodi plasirati kako bi se obezbedila profitabilnost u dugom roku.

U svim situacijama na tržištu, manje ili više prijatnim, Banka mora da vodi računa o svojim klijentima i da na odgovarajući način prezentuje izmene u poslovanju, ali i da ponudi odgovarajuće pogodnosti svojim korisnicima usluga (o čemu je bilo reči u prvom delu studije).Iz ovoga jasno proizilazi da se uticaj instrumenata monetarne politike na poslovanje banke mora sagledavati kroz sva tri savremena koncepta upravljanja bankom, i da je to jedini ispravan način da banka dugoročno profitabilno posluje na zadovoljstvo svih stejkholdera.

Sagledavajući prilike za zaradu na tržištu Banci se najviše isplati da plasira u kredite (preko 60% ukupne aktive u obe posmatrane godine/Grafik 15.5/Prilog 2), pre svega građanima, a onda i privredi. Takođe, afirmativnije je da su ti plasmani kratkoročni u dinarima (Grafik 15.3/Prilog 1). S druge strane, uvažavajući osnovna pravila za upravljanje rizikom i pogoršanje kreditne sposobnosti korisnika kredita, neopodne su dodatne mere opreza u plasiranju i praćenju otplate istih, što će biti posebno obrađeno u poglavljima studije koja slede.

Grafik 15.5. Struktura aktive i pasive Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini (u RSD)



Izvor: Godišnji izveštaji *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

Uočljivo je da je Banka imala apsolutni rast vrednosti (u RSD) aktive i pasive u 2012. godini u odnosu 2008.godinu (Grafik 15.5 / obrazloženje menadžmenta Banke na kraju ovog dela studije). U prethodnom poglavlju studije je opisano koje su mere preduzete da bi se povećao broj klijenata i poboljšala prodaja proizvoda po jednom korisniku usluge. Što se aktive tiče:

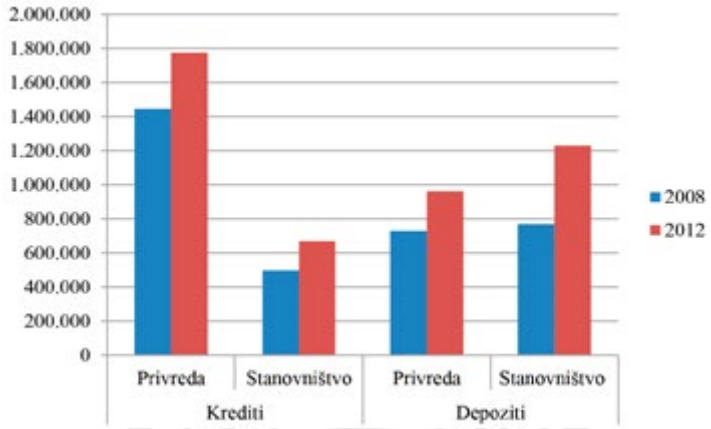
- Krediti predstavljaju njen najznačajniji deo, preko 60% s tim što je taj procenat neznatno opao u 2012. godini (sa 66,1% na 62,8%). Rezultat je logičan s obzirom na to da se pogoršao kredibilitet korisnika kredita i povećao obim problematičnih i nenaplativih kredita (NPL).
- Značajno je smanjeno učešće gotovine i gotovinskih ekvivalenata (sa 12,9% na 8,47%) u 2012. godini. Interesantno je konstatovati da u 2008.godini plasman u Blagajničke zapise NBS predstavlja 3,57% ove bilansne stavke, dok u 2012.godini iznosi 0%. Može se konstatovati da prinosi na ovu vrstu hartije od vrednosti nisu bili afirmativna investiciona alterantiva.
- Minimalno je smanjeno učešće opozivih kredita i depozita (sa 14,8% na 13,8%) u 2012.godini. U okviru ove bilansne stavke važno je konstatovati da je sačinjavaju visina OR FX (koja predstavlja oko 70% - prosek obe godine) i plasmani NBS po repo-transakcijama (oko 30%-prosek obe godine), kao rezultat odluka NBS da obezbedi stabilnost bankarskog sistema Republike Srbije. Može se konstatovati da je ovakva struktura logična, s obzirom na to da su plasmani klijentima banke uglavnom sa valutnom klauzulom, odnosno da su izvori finansiranja pretežno devizni ili sa deviznom klauzulom (građani Srbije još uvek više veruju konvertibilnim nego nacionalnoj valuti).Videćemo u daljoj analizi kakav je uticaj ovakvih mera na strukuru kamatonosnih prihoda Banke.
- Vidno je povećano učešće ostalih stavki aktive (sa 6,1% na 15%) u 2012.godini.

Promene u strukturi aktive ukazuju na to da se osećaju promene na tržištu u smislu pogoršanja kreditne sposobnosti korisnika kredita i povećanog procenta nenaplativih kredita (o čemu će biti više reči u poglavljima studije koja slede), kao i da postoje druge manje rizične investicione alternative koje nose veće prinose Banci.

Došlo je do poboljšanja strukture izvora finansiranja u 2012.u odnosu na 2008.godinu:

- Povećan je iznos sopstvenog kapitala – zbog ostvarene dobiti i dokapitalizacija koje su se desile u prethodnom periodu (skoro za 4%).
- Povećan je iznos transakcionih i ostalih depozita (skoro za 8%), što je u skladu sa preporukama Bečke inicijative (2008) da se poveća racio plasiranih kredita u odnosu na prikupljene depozite (*Loan to Deposit Ratio*), odnosno da se smanji nivo zaduženosti ka eksternim, pre svega inostranim kreditorima (matičnim bankama).
- Smanjen je iznos primljenih kredita (skoro za 6,5%), što korespondira prethodnom stavu. Takođe, cena pozajmljenih izvora iz inostranstva je viša, usled povećanog rizika zemlje Srbije (Prilog 1/obrazloženje menadžmenta Banke na kraju ovog dela studije).Videćemo u daljoj analizi kakav je uticaj ovakvih mera na strukuru kamatonosnih rashoda Banke.

Grafik 15.6. Struktura kredita i depozita Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini (000 EUR)



Izvor: Godišnji izveštaji *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

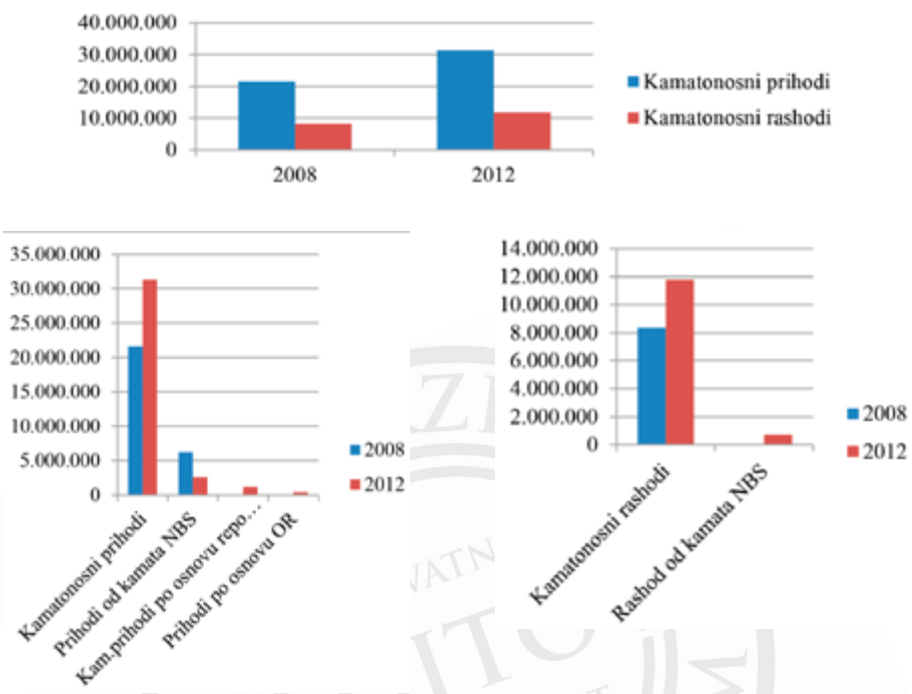
Može se uočiti da Banka više prikuplja sredstava od građana nego od privrede (Grafik 15.6/Prilog 4) i da je u plasmanima obrnuta situacija. Primetan je rastući trend prikupljenih depozita od građana (sa 51% na 56%), kao i plasiranih kredita ovoj kategoriji klijenata u odnosu na privredu (sa 25% na 27%) u 2012.godini. Važno je uočiti da Banku manje košta depozit fizičkog ili pravnog lica nego pozajmljena sredstva od drugog finansijskog posrednika (Prilog 1), što i te kako utiče na profitabilnost, odnosno Banka ostvaruje veći *spread* (neto kamatonosni prihod). Takođe, ročna i valutna struktura je takva da obezbeđuje optimalan odnos finansiranja sredstava, koji za Banku znači dugoročnu likvidnost (više reči će biti u poglavljima studije koja slede).

Banca Intesa je ostvarila neto pozitivan kamatni rezultat u obe posmatrane godine (Grafik 15.7). Međutim, značajna je razlika u kamatonosnim prihodima:

- Ostarenim po osnovu kamata od NBS, u smislu da su učestvovali sa 28,7% u ukupnim kamatonosnim prihodima u 2008., odnosno 8% u 2012.godini.
- Uočljiva je razlika u diversifikaciji prinosa od NBS, konkretno u 2012.godini je ostvarena kamata po osnovu tri, dok je to u 2008.godini bio samo jedan (prethodno pomenuti) instrument monetarne politike.
- Kamatonosni prihodi ostvareni po osnovu korišćenja instrumenata monetarne politike u 2012. su manji nego u 2008.godini (učestvuju sa 13,2%).

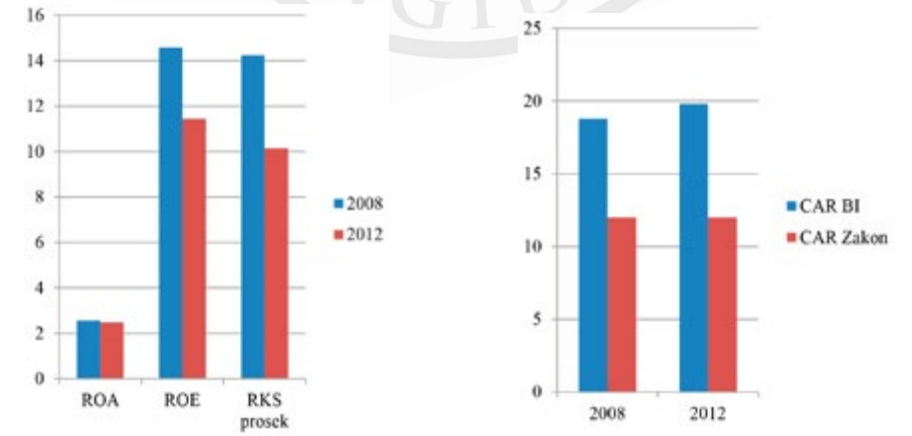
Veći *spread* ostvaren je po osnovu kamatonosnih prihoda i rashoda u saradnji sa NBS u 2008. nego u 2012.godini (korespondira prethodno opisanim promenama u strukturi aktive Banke). To je dalje uticalo na ukupnu profitabilnost Banke, u smislu da su bolji indikatori rentabilnosti ostvareni u 2008. nego u 2012.godini (Prilog 3). Međutim, Banka je i dalje ostvarivala bolje rezultate u odnosu na prosek bankarskog sektora Republike Srbije.

Grafik 15.7. Kamatonosni prihodi i rashodi Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini (u RSD)



Izvor: Godišnji izveštaji *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

Grafik 15.8. Indikatori profitabilnosti (ROA, ROE) i koeficijent adekvatnosti kapitala (CAR) Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini



Izvor: Godišnji izveštaji *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

Banca Intesa je poslovala sa dobitkom u obe posmatrane godine. Banka je ostvarila ROE viši od visine RKS, što ukazuje da dobro oplodila kapital. Međutim, ostvareni ROA je niži od RKS, što ukazuje da postoji prostor za boljim upravljanjem sredstvima banke i unapređenjem procesa upravljanja kreditnim, tržišnim i rizikom likvidnosti. Takođe, je važno istaći da se svi prinosi sagledavaju kroz prizmu preuzetih rizika, odnosno visine kapitala banka (CAR). U slučaju *Banca Intesa*, CAR je iznad zakonski propisanog minimuma u obe posmatrane godine, s tim što je u 2008. nešto niži nego u 2012.godini, što ukazuje na konzervativniji pristup Banke, kao i manje isplativih investicionih alternativa na domaćem tržištu. U nastavku slede obrazloženja menadžmenta Banke o efektima krize na njeno poslovanje.

Banca Intesa a.d. Beograd je dobro poslovala u obe posmatrane godine, bez obzira na negativna dešavanja na tržištu. Tekuća svetska finansijska kriza počela je sredinom 2007. godine, pri čemu su se stvarni efekti na bankarski i privredni sektor u svetu ispoljili tokom 2008. godine, uz dalje širenje negativnih posledica. Efekti krize odrazili su se na smanjenje ulaganja na tržištu kapitala, smanjenje likvidnosti bankarskog sektora, na povećanje međubankarskih kamatnih stopa i prouzrokovala su i veliko kolebanje na tržištu hartija od vrednosti. Obim i razmere posledica svetske finansijske krize nije moguće precizno oceniti, ali je na osnovu primenjenih pravila za upravljanje rizikom obezbeđen kontinuitet u poslovanju.

Efekti krize u Srbiji su počeli da se osećaju u poslednjem kvartalu 2008. godine, i prvo su se odrazili na bankarski sektor kroz značajno povlačenje depozita stanovništa, što je dalje imalo uticaja na opštu krizu likvidnosti. Efekti krize u Srbiji odrazili su se takođe kroz značajnu fluktuaciju kursa dinara u odnosu na strane valute, prvenstveno evro, kao i na smanjenje privredne aktivnosti, što ima za posledicu smanjenje platežne sposobnosti stanovništa i privrede. Dalje, to direktno utiče na sposobnost otplate kredita u korišćenju kod poslovnih banaka.

NBS i Vlada Republike Srbije su preduzele niz mera kratkoročnog i dugoročnog karaktera radi ublažavanja efekata finansijske krize, očuvanja stabilnosti bankarskog sistema Srbije, kao i uspostavljanje uslova za oživljavanje privredne aktivnosti kroz povoljnije uslove kreditiranja.

- Mere NBS za očuvanje stabilnosti u uslovima finansijske krize sadržane su u sledećim dokumentima: Odluka o privremenim merama za očuvanje stabilnosti bankarskog sistema u Republici Srbiji; Odluka o privremenim merama za očuvanje finansijske stabilnosti u Republici Srbiji; Sporazum o saradnji radi očuvanja finansijske stabilnosti u Republici Srbiji; i Program monetarne politike NBS u 2009. godini.Cilj ovih mera je bio da se obezbedi: sigurnost poslovnih banaka da u slučaju teškoća u vezi likvidnosti mogu od NBS dobiti kredit radi prevazilaženja privremenih teškoća u vezi sa likvidnošću; povećanje likvidnosti bankarskog sektora koja je ugrožena smanjenim poverenjem u bankarski sektor i tržište novca, promenom regulative o obaveznoj rezervi na inostrane izvore i druga zaduživanja do sredine 2010. godine; prevazilaženje poteškoća pri otplati kredita klijenata banaka; mere za stimulisanje kreditne aktivnosti; ulaganja u finansijske institucije

(poslovanje društava za osiguranje; kupovina finansijskih derivata u inostranstvu za zaštitu od kamatnog, valutnog i tržišnog rizika; kupovina inostranih vlasničkih HoV pod propisanim uslovima); i povećanje osiguranog iznosa depozita sa 3.000 EUR na 50.000 EUR.

- U isto vreme, Vlada Republike Srbije usvojila je "Program mera za ublažavanje negativnih efekata svetske ekonomske krize", čiji su osnovni ciljevi očuvanje konkurentnosti privrede Republike Srbije, očuvanje zaposlenosti i stimulisanje domaće tražnje.

Rukovodstvo Banke:

- očekuje da pomenuti opšti efekti krize na ekonomsko okruženje u zemlji mogu uticati na kvalitet kreditnog portfolia i sposobnost dužnika da izmiruju svoje obaveze o roku dospeća (što će biti predmet analize u poglavljima ove studije koji slede). Banka u skladu sa regulatornim zahtevima i merama NBS, kao i internim politikama upravljanja rizicima sprovodi odgovarajuće aktivnosti radi održavanja kvaliteta kreditnog portfolia i obezbeđenja odgovarajućih izvora finansiranja u narednom periodu. Ove aktivnosti posebno obuhvataju opreznu politiku odobravanja kredita, analizu kreditne sposobnosti dužnika, pribavljanje odgovarajućih instrumenata obezbeđenja naplate potraživanja, kao i adekvatno rezervisanje za kreditne rizike.
- smatra da će upravljanje rizikom likvidnosti i obezbeđenje odgovarajućih izvora finansiranja biti ključno opredeljenje rukovodstva i organa upravljanja Bankom u narednom periodu.
- smatra da, u datim okolnostima, preduzima sve neophodne aktivnosti radi obezbeđenja održivog rasta i razvoja Banke. Rukovodstvo Banke nije u mogućnosti da pouzdano proceni efekte daljeg razvoja i razmere krize na ekonomsko okruženje u Srbiji, kao ni njihov uticaj na finansijski položaj i rezultate poslovanja Banke, ali smatra da isti ni u kom slučaju neće dovesti u pitanje nastavak njenog poslovanja.

Usled pogoršanja celokupne ekonomske situacije agencije za kreditni rejting *Standard & Poor's* i *Fitch* su u avgustu 2011.godine smanjile kreditni rejting Srbije sa „BB- sa stabilnim" na „BB- sa negativnim izgledima".Nepovoljni trendovi u zoni evra prelili su se u 2012. godini i na region centralne i jugoistočne Evrope i odrazili na usporavanje privrednog rasta. U 2012. godini zabeležen je nominalni rast kredita i depozita koji je velikim delom posledica depresijacije dinara usled visokog nivoa evroizacijeekonomije. Realan rast, izuzimajući efekat promene kursa, mnogo je manji i odgovara smanjenom obimu privredne aktivnosti, odnosno opadanju BDP-a. U drugoj polovini 2012. godine Vlada Srbije je donela niz mera usmerenih na ubrzanje ekonomskog rasta i obnovila program subvencionisanih kredita.U drugoj polovini 2012. godine Vlada Srbije je nastavila program subvencionisanih kredita koji se pokazao kao ključni pokretač rasta u prethodnom periodu. Ukupan iznos subvencionisanih kredita u 2012. godini dostigao je140 milijardi dinara, od čega je većina plasirana privredi, uglavnom u vidu kredita za likvidnost i obrtna sredstva. Restriktivan karakter imale su izmene regulative o obaveznoj rezervi u pravcu

povećanja učešća dinarskog dela izdvajanja devizne obavezne rezerve. Ove mere imale su za cilj da umanje razlike između troška zaduživanja u dinarima i devizama, doprinesu stabilizaciji kretanja na deviznom tržištu i dodatno podstaknu dugoročno finansiranje u narednom periodu.

UPRAVLJANJE RIZICIMA U POSLOVANJU *BANCA INTESA* A.D. BEOGRAD

Rizik je sastavni deo bankarskog poslovanja i nemoguće ga je u potpunosti eliminisati. Bitno je međutim da se rizicima upravlja na takav način da se oni svedu u granice prihvatljive za sve zainteresovane strane: vlasnike kapitala, kreditore, deponente, regulatora. Upravljanje rizicima je proces kontinuiranog identifikovanja, procene, merenja, praćenja i kontrole izloženosti banke rizicima. Važan deo procesa upravljanja rizicima je i izveštavanje i ublažavanje rizika. Adekvatan sistem upravljanja rizicima je važan element u obezbeđivanju stabilnosti banke i profitabilnosti njenog poslovanja.

Banka je izložena sledećim vrstama rizika: kreditnom riziku, riziku likvidnosti, kamatnom riziku, deviznom riziku, operativnom riziku, riziku izloženosti prema jednom licu ili grupi povezanih lica (rizik koncentracije), riziku trajnih ulaganja i riziku zemlje porekla (Tabela 15.3).

Tabela 15.3. Rizici kojima upravlja Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini

Vrsta rizika	2008	2012	Komentar
Kreditni	+	+	
Likvidnosti	+	+	
Tržišni	+	+	U 2008.godini *Banca Intesa* prepoznala da je izložena sledećim tržišnim rizicima: kamatnom, deviznom, promene cena vlasničkih hartija od vrednosti i promene cena vrednosti robe. U 2012.godini ističe da je izložena samo kamatnom i deviznom riziku u okviru kategorije tržišnih rizika.
Kamatni	+	+	
Devizni	+	+	
Operativni	+	+	
Izloženosti	+	+	U 2012.godini dodato u nazivu prema jednom licu ili grupi povezanih lica (rizik koncentracije)
Ulaganja	+	+	U 2012.godini dodato u nazivu trajnih
Zemlje	+	+	U 2012. godini dodato u nazivu porekla
Zemlje porekla		+	
Kapitala	+	+	

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

Upravni odbor i Izvršni odbor Banke su odgovorni za uspostavljanje adekvatnog sistema za upravljanje rizicima i njegovu doslednu primenu u praksi. Upravni odbor Banke usvaja politike za identifikovanje, merenje i procenu rizika i odgovoran je za uspostavljanje jedinstvenog sistema upravljanja rizicima u Banci i za nadzor nad tim sistemom.

Izvršni odbor Banke je odgovoran za identifikovanje, procenu i merenje rizika kojima je Banka izložena u svom poslovanju i primenjuje principe upravljanja rizicima koje odobri Upravni odbor Banke. Izvršni odbor odobrava interna akta koja definišu način upravljanja rizicima i predlaže Odboru za reviziju i Upravnom Odboru strategije i politike za upravljanje rizicima.

Odbor za praćenje poslovanja Banke (Odbor za reviziju) analizira i usvaja predloge strategija i politika Banke u vezi sa upravljanjem rizicima i sistemom unutrašnjih kontrola koje se Upravnom odboru podnose na razmatranje i usvajanje. Takođe, Odbor analizira i nadzire primenu i adekvatno sprovođenje usvojenih strategija i politika za upravljanje rizicima i ako je potrebno, predlaže načine njihovog unapređenja.

Radi primene nezavisnog i sveobuhvatnog sistema upravljanja rizicima i obezbeđenja funkcionalne i organizacione odvojenosti aktivnosti upravljanja rizicima od redovnih poslovnih aktivnosti banke, Banka je formirala Sektor za upravljanje rizicima.

U Banci je razvijen sveobuhvatan sistem upravljanja rizicima uvođenjem politika i procedura, kao i uspostavljanjem limita za nivoe rizika koji su prihvatljivi za Banku.

Organi Banke nadležni za upravljanje rizikom permanentno prate promene u zakonskoj regulativi, analiziraju njihov uticaj na visinu rizika na nivou Banke i preduzimaju mere na usaglašavanju poslovanja i procedura sa novim propisima u okvirima kontrolisanog rizika. Pored toga, uvođenje novih usluga praćeno je potrebnim tržišnim i ekonomskim analizama u cilju optimizacije odnosa prihoda i rizika.

Kreditni rizik

Kreditni rizik predstavlja rizik da korisnik kredita neće moći ili neće hteti da izvrši svoje ugovorne obaveze prema Banci. Banka svojim internim aktima, politikama i procedurama, obezbeđuje adekvatan sistem upravljanja kreditnim rizikom i svođenje kreditnog rizika na prihvatljiv nivo. Banka upravljakreditnim rizikom na način da utvrđuje limite nivoa kreditnog rizika, tako što utvrđuje granice prihvatljivog kreditnog rizika u odnosu na jednog ili višedužnika.

Banka upravlja kreditnim rizikom kako na nivou klijenta, grupe povezanih lica, tako i na nivou ukupnog kreditnog portfolia. U cilju sprovođenja politike optimalne izloženosti kreditnom riziku, Banka ocenjuje bonitet, odnosno kreditnu sposobnost svakog klijenta, kako u momentu podnošenja zahteva za odobrenje određenog plasmana, tako i naknadnom, redovnom i kontinuiranom analizom njegovih performansi. Analiza kreditne sposobnosti klijenta, urednosti u izmirivanju obaveza

u prošlosti i vrednosti ponuđenog instrumenta zaštite od rizika, na pojedinačnom nivou, odnosno za svaku pojedinačnu transakciju, vrši se u okviru Sektora za upravljanje kreditiranjem.

Kontinuirano praćenje internog rejtinga klijenata, nivoa preuzetog rizika za svakog klijenta, potrebnog nivoa rezervisanja za pokriće preuzetog rizika, rizika koncentracije plasmana (velikih izloženosti), kreditnog rizika portfolija, nivoa kapitala potrebnog za pokriće svih kreditnih rizika, vrši Sektor za upravljanje rizicima.

Radi upravljanja potraživanjima kod kojih postoji problem urednosti naplate, Banka je formirala poseban organizacioni deo, Sektor za naplatu i upravljanje potraživanjima u docnji. Sektor za upravljanje kreditiranjem, Sektor za upravljanje rizicima i Sektor za naplatu i upravljanje potraživanjima u docnji su nezavisni organizacioni delovi Banke.

U analizi se sprovode načela propisana regulativom NBS kao i interne procedure Banke, a sve u cilju predviđanja potencijalnih rizika koji mogu nastati u vezi sa nemogućnošću i nespremnošću klijenta da svoje obaveze izmiri o roku dospeća i prema uslovima definisanim ugovorom. U tom smislu se vrši i ocena potrebnog nivoa rezervi za potencijalne gubitke i to kako u momentu odobrenja određenog plasmana tako i redovnom analizom kreditnog portfolia na mesečnom nivou. Analiza podrazumeva merenje adekvatnosti rezervi po klijentima, klasama rizika, delovima portfolija i ukupnom portfoliju Banke. Donošenje odluka o izlaganju kreditnom riziku se radi na osnovu razmatranja predloga koji je dat od strane Sektora za upravljanje kreditiranjem.

Uslovi odobrenja svakog plasmana privredi se određuju individualno, a u zavisnosti od vrste klijenta, namene za koju se plasman odobrava, procenjene kreditne sposobnosti, kao i od trenutne situacije na tržištu. Uslovi obezbeđenja koji prate svaki plasman su takođe opredeljeni analizom boniteta klijenta, vrstom izloženosti kreditnom riziku, ročnosti plasmana kao i samim iznosom. Uslovi odobrenja plasmana stanovništvu i preduzetnicima se određuju kroz definisanje standardnih uslova za različite tipove proizvoda. Cena rizika za standardne tipove proizvoda se izračunava na osnovu analize kreditnih troškova koje je banka pretrpela u prošlosti po istom ili sličnom tipu proizvoda.

S obzirom na značaj kreditnog rizika napravljena je disperzija u nivoima odlučivanja kod plasiranja sredstava Banke. Ova disperzija je obezbeđena utvrđivanjem limita do kojih pojedina lica ili organi mogu da odlučuju. Organi koji donose kreditne odluke, sa različitim nivoima ovlašćenja, su: direktori ekspozitura, direktori regionalnih centara, Sektor za upravljanje kreditiranjem, Kreditni odbor, Kreditna komisija, Izvršni odbor i Upravni odbor. Za kreditne izloženosti preko određenog limita potrebna je i saglasnost matične banke.

Banka kreditnim rizikom upravlja tako što postavlja ograničenja u pogledu roka, iznosa i rezultata ocene boniteta komitenta za pojedinačne komitente, diversifikacijom kredita na veći broj klijenata i ugovaranjem valutne klauzule i vezivanjem za rast cena na malo radi očuvanja realne vrednosti kredita.

Banka takođe upravlja kreditnim rizikom i prihvatanjem adekvatnih instrumenata obezbeđenja otplate kredita, formiranjem ispravki vrednosti bilansnih potraživanja i rezervisanja za gubitke po vanbilansnim stavkama, rezervi za procenjene kreditne gubitke, kao i utvrđivanjem adekvatne cene kredita koja pokriva kreditni rizik plasmana.

Pored kreditne sposobnosti klijenta, limiti rizika se takođe određuju na osnovu različitih instrumenta obezbeđenja. Izloženost riziku prema pojedinačnom dužniku, uključujući banke, ograničena je i uključuje i bilansne i vanbilansne izloženosti riziku. Ukupna izloženost riziku prema pojedinačnom klijentu (ili grupi povezanih lica) po pitanju limita izloženosti, razmatra se i analizira pre izvršavanja transakcije.

Banca Intesa a.d. Beograd ima dobar kvalitet kreditnog portfolia (Tabela 15.4; u Prilogu 6 obrazloženo kako se računaju indikatori). Nivo problematičnih kredita je niži od proseka bankarskog sektora Republike Srbije. Takođe, trebalo bi imati u vidu da su različita sprovedena istraživanja ukazala da problem otplate kredita kreće posle tri godine od momenta odobrenja u uslovima krize, tako da ne čudi što su se relativno pogoršali indikatori kvaliteta aktive. Uspešnost primenjenog modela naplate potraživanja je prikazana u narednom poglavlju ove studije (uvažavajući ranije iznete okolnosti o dešavanjima na tržištu i mišljenje samog rukovodstva Banke, koji su izazovi u budućem poslovanju).

Tabela 15.4. Pokazatelji kvaliteta aktive Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (%)

Pokazatelj kvaliteta aktive	**2008**	**2012**
Racio kredita u docnji	4,80	10,14
Racio sumnjivih i loših kredita	4,57	6,27
Racio godišnjeg otpisa kredita	1,73	5,71
Racio kreditne izloženosti	8,57	12,29

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012), *Banca Intesa* (2012) Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012.

Rizik likvidnosti

Rizik likvidnosti se odnosi na rizik da Banka ne poseduje dovoljno rezervi likvidnosti za izmirenje dospelih obaveza i pokriće neočekivanih odliva depozitai nedepozitne pasive. Problem likvidnosti se definiše kao deficit rezervi i otežano ili nemoguće pribavljanje likvidnih sredstava po razumnoj tržišnoj ceni.

Sektor za upravljanje rizicima je odgovoran za merenje i praćenje stanja likvidnosti, kao i za redovnu izradu izveštaja koji prikazuju uticaj pomeranja različitih kategorija aktive i pasive Banke na likvidnosnu poziciju Banke. Sektor za upravljanje rizicima izveštava o likvidnosti matičnu banku i

ALCO Odbor. Takođe, Sektor za upravljanje rizicima pruža podršku sektoru Trezora u domenu statističke analize i testiranja pretpostavki o ponašanju odgovarajućih pozicija aktive i pasive koje utiču na novčane prilive i odlive. Primenjene pretpostavke o ponašanju su odobrene i periodično revidirane od strane ALCO Odbora.

Upravljanje likvidnošću obuhvata: planiranje priliva i odliva gotovine; postavljanje i praćenje indikatora likvidnosti; merenje i praćenje likvidnosti banke; merenje gepova likvidnosti i procena stabilnosti depozita; i pripremanje izveštaja za menadžment.

Upravljanje kratkoročnom likvidnošću se vrši kroz praćenje sledećih limita/indikatora: limiti kumulativne neto pozicije na međubankarskom tržištu u intervalu do 7 dana; limiti kratkoročnih gepova likvidnosti do mesec dana; minimalan iznos likvidne aktive i rezervi likvidnosti; monitoring pokazatelja koncentracije međubankarskih pozajmica i koncentracije depozita klijenata.

Upravljanje strukturnom likvidnošću se vrši kroz praćenje: izveštaja o strukturnoj ročnosti, pokazatelja strukturne usklađenosti tzv. Pravila - *Rule* 1 i *Rule* 2; praćenje indikatora ranog upozorenja koji ukazuju na postojanje specifične ili sistemske krize likvidnosti; pripremanje izveštaja za menadžment.

Pokazatelj likvidnosti propisan od strane NBS predstavlja odnos likvidne aktive i tekućih obaveza. Likvidna aktiva obuhvata sva potraživanja i pozicije aktive koje dospevaju u periodu od mesec dana.Tekuće obaveze obuhvataju sve obaveze Banke koje dospevaju u periodu od mesec dana. *Banca Intesa* a.d. Beograd ima zadovoljavajuće pokazatelje likvidnosti u obe posmatrane godine (Tabela 15.5).

Tabela 15.5. Pokazatelj likvidnosti Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (%)

Pokazatelj likvidnosti (%)	2008.	2012.	Komentar
31.12.	1,28	2,00	ne sme biti manji od 1 (prosek pokazatelja likvidnosti svih radnih dana u mesecu), kao ni manji od 0,9 duže od tri uzastopna radna dana ili 0,8 - kad je obračunat za jedan radni dan
Prosek tokom perioda	1,69	1,96	
Najviši	2,38	2,42	
Najniži	1,23	1,40	

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012), *Banca Intesa* (2012) Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012.

Na osnovu podataka iz izveštaja o ročnoj strukturi sredstava i obaveza, izračunavaju se pokazatelji strukturne ročne (ne)usklađenosti, tzv. *Rule* 1 i *Rule* 2 pokazatelji (način obračuna prikazan u Prilogu 7).Pravilo (*Rule*) 1 pokazuje pokrivenost stalnih ulaganja kapitalom Banke, a Pravilo (*Rule*) 2 pokazuje pokrivenost dugoročnih ulaganja stabilnim (dugoročnim) izvorima.

Tabela 15.6. Pokazatelji strukturne ročne (ne)usklađenosti Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini

Pravila	2008	2012
Pravilo 1	**36.867.734**	Banka ima dobru strukturnu ročnu usklađenost svojih potraživanja i obaveza što znači da sva trajna ulaganja finansira kapitalom, a dugoročne plasmane finansira iz dugoročnih i stabilnih izvora finansiranja.
Osnovna sredstva	6.879.007	
Ulaganje u vlasničke hartije od vrednosti	173.947	
Kapital	43.920.688	
Pravilo 2	**39.641.747**	
Dugoročna aktiva	37.592.294	
Višak izvora sredstava iz Pravila 1	36.867.734	
Dugoročne obaveze	3.459.812	
Srednjoročne obaveze	28.259.225	
Srednjoročna aktiva	38.436.919	
Kratkoročne obaveze	167.981.367	

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012), *Banca Intesa* (2012) Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012.

Banka ima dobru strukturnu ročnu usklađenost svojih potraživanja i obaveza, što se vidi iz gore navedenih pokazatelja (Tabela 15.6). Banka sva trajna ulaganja finansira kapitalom (Pravilo 1), a dugoročne plasmane finansira iz dugoročnih i stabilnih izvora finansiranja (Pravilo 2). Na ovaj način je potvrđeno da Banka ima dobro uspostavljen koncept ALM-a.

Tržišni rizik

Banka je u svom svakodnevnom poslovanju izložena promenama tržišnih varijabli koje mogu pozitivno ili negativno uticati na prihod Banke. Banka je izložena sledećim tržišnim rizicima:

- Rizik promene kamatnih stopa,
- Devizni rizik.

Rizik promene kamatnih stopa se meri na pozicije u knjizi trgovanja, a devizni rizik na pozicije u knjizi trgovanja i u bankarskoj knjizi.

Knjiga trgovanja sadrži pozicije u finansijskim instrumentima i robi koje se drže sa namerom trgovanja ili sa namerom zaštite drugih elemenata u knjizi trgovanja. Da bi mogao biti tretiran kao deo knjige trgovanja finansijski instrument mora biti oslobođen bilo kakvih odredbi koje bi ograničavale njegovo trgovanje ili njegovu upotrebu u svrhu zaštite od rizika (hedžing).

Sektor za upravljanje rizicima je odgovoran za merenje, praćenje, kontrolu i izveštavanje o gore navedenim rizicima.

Tržišni rizici se mere primenom sledećih alata: analiza osetljivosti, scenario analiza, praćenje fer vrednosti portfolia, izračunavanje *Value at Risk* (VaR) mere rizika.

Tržišni rizici su limitirani primarnim i sekundarnim limitima. Primarni limit je VaR limit i to za kamatni rizik, devizni rizik i ukupan rizik portfolia. Sekundarni limiti ograničavaju maksimalnu vrednost pozicije u knjizi trgovanja i maksimalnu koncentraciju plasmana u pojedine pozicije iz knjige trgovanja.

Kamatni rizik

Kamatni rizik je rizik smanjenja profita ili neto vrednosti imovine Banke usled promena u visini kamatnih stopa. Izloženost kamatnom riziku zavisi od odnosa kamatno osetljive aktive i pasive Banke.Kamatni rizik se računa odvojeno u bankarskoj knjizi i u knjizi trgovanja. U knjizi trgovanja se računaju VaR,duracija, konveksnost, kao mere izloženosti kamatnom riziku. Takođe se koristi tehnika scenario analize i stres testiranja.

U bankarskoj knjizi kamatni rizik se meri i prati pomoću *Repricing Gap* tehnike i scenario analize odnosno analize osetljivosti. *Repricing gap* izveštaj utvrđuje razliku između kamatno osetljive aktive i kamatno osetljive pasive za različite vremenske intervale u budućnosti. Na osnovu utvrđenih gapova se radi analiza osetljivosti profita i kapitala Banke na određene promene tržišnih kamatnih stopa.

Prema internoj metodologiji, Banka je uspostavila limit na kamatni rizik početkom 2008. godine. Tokom 2008.godine nije zabeležen ni jedan proboj definisanog limita. Pored toga, prema metodologiji *Intesa SanPaolo* S.p.A., Milano je uspostavljen limit za kamatni VaR izračunat na knjigu trgovanja, koji se svakodnevno prati i čija se vrednost prikazuje u dnevnim izveštajima Banke. Vrednosti kamatnog VaR-a *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini je prikazan tabelom 15.7. Razlika u rezultatu:

- Pokazuje s jedne strane koliko je porastao obim poslova Banke, a s druge strane kakve su bile fluktuacije aktivnih i pasivnih kamatnih stopa (objašnjeno u prethodnom delu ove studije).
- Proizilazi iz različitog pristupa obračuna kamatnog VaR-a i interno postavljenih limita, uslovljenog važećom regulativom u Republici Srbiji i zemlji Matične banke u 2008. i 2012.godini.

Prihvatljiv nivo kamatnog rizika je definisan limitima najveće moguće osetljivosti neto vrednosti imovine Banke na promenu tržišnih stopa prinosa od 100bps i VaR (IRR) za pozicije knjige trgovanja i pozicije hartija od vrednosti raspoloživih za prodaju.

VaR (IRR) predstavlja najveći mogući jednodnevni gubitak na pozicijama knjige trgovanja i hartijama od vrednosti raspoloživim za prodaju koji Banka može da pretrpi usled normalnih tržišnih kretanja kamatnih stopa. S obzirom na to da se vrednost pod kamatnim rizikom računa sa intervalom poverenja od 99%, realizovani jednodnevni gubitak usled promene kamatnih stopa može da bude veći od vrednosti pod kamatnim rizikom jednom u 100 dana. VaR se računa primenom metoda hibridne istorijske simulacije.

Osetljivost neto vrednosti imovine na promenu tržišnih kamatnih stopa od 100bps se izračunava i prati mesečno a vrednost pod kamatnim rizikom dnevno. Informacije o nivou kamatnog rizika se redovno dostavljaju ALCO Odboru, kao i Matičnoj Banci.

Tabela 15.7. Kamatni VaR na knjigu trgovanja Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini

VaR (u EUR)	2008	2012 (IRR)
Prosek	7.014	517.879
Maximum	10.273	756.003
Minimum	4.604	275.319

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012), *Banca Intesa* (2012) Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012.

Rizik promene kamatnih stopa se takođe prati scenario analizama, odnosno posmatranjem uticaja promene kamatnih stopa na prihode i rashode, odnosno imovinu Banke (Tabela 15.8). Visina kamatnih stopa definiše kakva će biti struktura aktive odnosno pasive banke, odnosno Banka se rukovodi principom optimalne zarade uz što niže preuzete rizike. Izračunati efekti na prihode i imovinu za 2008. i 2012. godinu, korespondiraju rezultatima kamatnog VaR-a.

Tabela 15.8. Efekat promene kamatnih stopa na bilansne pozicije Banca Intesa a.d. Beograd primenom scenario analize u 2008. i 2012.godini (000 RSD)

Scenario	Promena tržišnih kamatnih stopa	2008 Efekat na prihode	2012	
			Efekat na neto prihod	Efekat na neto imovinu
1	1%	29.968	552.598	(58.830)
2	2%	59.936	1.105.195	(112.751)
3	-1%	(29.968)	(552.598)	64.238
4	-2%	(59.936)	(1.105.195)	134.434

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012), *Banca Intesa* (2012) Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012.

Devizni rizik

Devizni rizik je rizik mogućnosti nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled promene deviznog kursa. Bankarsko poslovanje u različitim valutama uslovljava izloženost oscilacijama deviznih kurseva više valuta.

U skladu sa internom politikom Banke kao i potencijalnim oscilacijama deviznog kursa, Upravni odbor odlučuje o limitu otvorene pozicije Banke na osnovu predloga Sektora za upravljanje rizicima. Upravni odbor Banke je postavio limit otvorene devizne pozicije koji je konzervativniji od regulatornog limita devizne pozicije i koji se prati svakodnevno kako bi se osiguralo da izloženost Banke deviznom riziku ostane u visini utvrđenih limita. Banka svakodnevno meri devizni rizik prema metodologiji Narodne banke Srbije kroz Izveštaj o pokazatelju deviznog rizika.

Pokazatelj deviznog rizika je odnos između ukupne otvorene neto pozicije i kapitala banke (koji se obračunavaju u skladu sa Odlukom o adekvatnosti kapitala) gde je Banka dužna da obezbedi da njena ukupna neto otvorena devizna pozicija ne prelazi 20% njenog kapitala (NBS je ovaj racio redukovala sa 30% na 20% regulatornog kapitala od 1. jula 2008. godine). Tokom 2008. godine, Banka je strogo vodila računa o usklađenosti pokazatelja deviznog rizika, gde je ovaj pokazatelj uvek bio na nivou koji je znatno ispod propisane vrednosti.

Tokom 2012.godine Banka je razvila i internu metodologiju za merenje deviznog rizika koja podrazumeva dnevno izračunavanje i praćenje VaR-a sa 99% intervalom poverenja. VaR je najveći mogući gubitak koji banka može da pretrpi usled normalnih tržišnih kretanja deviznih kurseva, sa verovatnoćom od 99%. Vrednost pod deviznim rizikom se izračunava i prati dnevno i o tome se izveštava Direktor Sektora Trezora, član Izvršnogodbora zadužen za rizike i Matična Banka.Tabelom 15.9. su prikazane referentne vrednosti deviznog VaR-a *Banca Intesa* a.d. Beograd u dve ključne godine predmet analize. Na osnovu prikazanih podataka može se zaključiti da je Banka uspešno upravljala deviznim rizikom, s tim da su rezultati u 2012.godini bolji, što usled već iznetih stavova, što usled manje fluktuacije deviznog kursa (Prilog 5).

Tabela 15.9. Referentne vrednosti deviznog VaR-a Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012.

VaR u EUR	2008	2012 (IRR)
Prosek	83.745	59.778
Maximum	601.031	181.538
Minimum	3.149	1.877

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012), *Banca Intesa* (2012) Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke nadan 31.12.2012.

Promene deviznog kursa mogu uticati na profitabilnost banke. S toga banka razmatra uticaj razumno mogućih promena deviznih kurseva valuta u kojima Banka ima značajnu izloženost, na bilans uspeha Banke na redovnoj osnovi, a u završnom računu iskazuje na poslednji kalendarski dan (Tabela 15.10). U slučaju *Banca Intesa* a.d. Beograd može se videti da dobro upravlja deviznim rizikom i da u slučaju depresijacije dinara, Banka može da apsorbuje potencijalne gubitke. Dalje, dobijeni rezultati ukazuju na to kakva je bila stabilnost dinara u posmatrane dve godine (bolja u 2012. u odnosu na 2008.godinu), da primenjeni interni modeli za utvrđivanje izloženosti deviznom riziku više odgovaraju rizičnom profilu banke, da je obim posla Banke veći, ali i bolja diversifikacija portfolia kojim upravlja.

Tabela 15.10. Efekat deviznog rizika na profit Banca Intesa a.d. Beograd u 2008. i 2012. (000 RSD)

Scenario	2008	2012
10% depresijacija dinara	(102.075)	67.193
20% depresijacija dinara	(204.150)	134.385

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012), *Banca Intesa* (2012) Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012.

Operativni rizik

Operativni rizik je rizik nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled propusta u obavljanju poslovnih aktivnosti (procesa),ljudskih grešaka, grešaka u sistemu, ili dejstva spoljnih faktora. Ova definicija uključuje pravni rizik, ali isključuje strateški i reputacioni rizik.

Uloga procesa upravljanja operativnim rizicima je da identifikuje, proceni, kontroliše i smanji mogućnost nastanka i uticaj operativnih rizika i gubitaka. Banka ne može da eliminiše sve operativne rizike, ali kroz proces evidentiranja i analiziranja operativnih gubitaka može da identifikuje propuste u svojim procesima, proizvodima i procedurama i njihovim unapređenjem smanji učestalost, kao i negativan uticaj operativnih gubitaka na poslovanje i profitabilnost banke. Važan aspekt procesa upravljanja operativnim rizicima je ažurno izveštavanje menadžmenta banke o značajnim operativnim rizicima, kao i permanentna obuka svih zaposlenih uključenih u proces prikupljanja podataka o operativnim rizicima i sveobuhvatno razvijanje svesti o značajuidentifikovanja, merenja, kontrole i ublažavanja operativnih rizika.

Podaci o operativnim rizicima prikupljaju se u svim organizacionim delovima Banke, vrši se njihova klasifikacija, analiza i preporučuju načini umanjenjarizika i ublažavanje njihovih posledica.

Banka jednom godišnje sprovodi proces Samoprocene Rizika (deo teksta koji sledi je dodat u 2012.godini u odnosu 2008.godinu, kao rezultat primene različitih propisa u oblasti upravljanja rizicima u Republici Srbiji). Prvi deo procesa baziran je na određenom broju scenarija, gde članovi Izvršnog odbora Banke procenjuju učestalost i mogućnost nastanka određenih operativnih događaja, kao i njihov uticaj na profit banke, iz oblasti za koje su nadležni.U drugom delu procesa, članovi Izvršnog odbora Banke rade evaluaciju faktora rizika u poslovnom okruženju, gde se procenjuje koliki je značaj i uticaj nekog faktora rizika, kakav je nivo kontrole i upravljanja tim rizikom i daju se predlozi mera za ublažavanje mogućeg uticaja određnih fakotra rizika. Kombinovanjem rezultata procesa Samoprocene Rizika i statistike istorijskih slučajeva operativnih rizika stiče se jasna slika o izloženosti Banke operativnimrizicima.

Banca Intesa Beograd je uspostavila i održava kompletan i jasan sistem izveštavanja. Svrha je da se analizira i vremenski nadgleda razvoj izloženosti Banke operativnim rizicima i da se spreči pojava događaja sa velikim intezitetom (najgori slučaj). Izveštaji koje je Banka razvila obuhvataju: mesečnii polugodišnji izveštaj (za Članove Izvršnog Odbora, CRO, Internu reviziju i direktora Sektora za upravljanje rizicima), kvartalni izveštaj (za Odbor zareviziju) i kvartalni izveštaj o kapitalnom zahtevu za operativni rizik (za NBS).

Za obračun kapitalnog zahteva za operativni rizik, *Banca Intesa* Beograd koristiti pristup osnovnog indikatora. Kapitalni zahtev za operativni rizikizračunat primenom pristupa osnovnog indikatora jednak je iznosu trogodišnjeg proseka indikatora izloženosti pomnoženog stopom kapitalnog zahtevaod 15%. Kapitalni zahtev za operativni rizik Banke, izračunat pristupom osnovnog indikatora na 31.12.2012. iznosi u 3.941.255.000 RSD.

Imajući u vidu fizionomiju operativnog rizika, može se zaključiti da Banci ne ide u prilog da transparentnije izveštava o realizovanim operativnim rizicima, tehnikama koje se primenjuju pri upravljanju i ostvarenom dobitku/gubitku po osnovu njegove realizacije.

Rizici izloženosti banke

Sektor za upravljanje rizicima prati, meri i izveštava nadležne odbore Banke o izloženostima riziku izloženosti prema jednom licu ili grupi povezanihlica, riziku ulaganja Banke u druga pravna lica i u osnovna sredstva, riziku zemlje porekla lica prema kome je Banka izložena. U 2012. godini, Banka je vodila računa o usklađenosti pokazatelja rizika izloženosti i rizika ulaganja i sprovođenjem odgovarajućih aktivnosti predviđenih relevantim procedurama i odlukama o odobravanju kredita i ulaganjima u finansijsku i nefinansijsku imovinu, obezbedila usklađenost svojih plasmana i ulaganja sa pokazateljimaposlovanja propisanim od strane NBS.

Rizici izloženosti Banke obuhvataju rizike izloženosti Banke prema jednom licu ili prema grupi povezanih lica, kao i rizike izloženosti Banke prema licimapovezanim sa Bankom.U skladu sa politikom upravljanja rizicima, rukovodstvo Banke utvrđuje limite, odnosno koncentraciju plasmana po pojedinim pravnim licima ili grupi povezanih lica i licima povezanim sa Bankom. Rukovodstvo Banke i odgovarajući organi i lica sa ovlašćenjima u Banci navedenim merama nastoje da obezbede usklađenost izloženosti Banke sapropisanim limitima, odnosno obezbeđuju da izloženost Banke prema jednom licu ili prema grupi povezanih lica ne bude veća od 25% kapitala Banke, da zbir svih velikih izloženosti Banke ne bude veći od 400% kapitala Banke, da ukupna izloženost Banke prema licu povezanom sa Bankom ne bude veća od 5% kapitala Banke, a ukupna izloženost prema licima povezanim sa bankom ne bude veća od 20% kapitala Banke.

Može se izvući zaključak da je Banka na isti način izvestila o upravljanju rizicima izloženosti u 2008. i 2012.godini. Takođe, kvalitet informacije je u duhu onoga što se nalazi u samoj regulativi i u formi konstatacija da Banka upravlja rizikom u okviru onoga što je zakonom definisano.

Rizici ulaganja banke

Rizici ulaganja Banke, obuhvataju rizike ulaganja u druga pravna lica i u osnovna sredstva. U skladu saregulativom Narodne banke Srbije, Odeljenje upravljanja rizicima prati ulaganja Banke i obaveštava Upravni odbor i obezbeđuje da ulaganje Banke u jedno lice koje nije u finansijskom sektoru ne pređe 10% kapitala Banke, te da ulaganja Banke u lica koja nisu u finansijskom sektoru i u osnovna sredstva Banke ne pređu 60% kapitala Banke.

Može se izvući zaključak da je Banka na isti način izvestila o upravljanju rizicima izloženosti u 2008. i 2012.godini. Takođe, kvalitet informacije je u duhu onoga što se nalazi u samoj regulativi, i u formi konstatacija da Banka upravlja rizikom u okviru onoga što je zakonom definisano.

Rizik zemlje

Pod rizikom koji se odnosi na zemlju porekla lica prema kome je banka izložena podrazumevaju se negativni efekti koji bi mogli uticati na finansijski rezultat i kapital banke, zbog nemogućnosti banke da naplati potraživanja od ovog lica iz razloga koji su posledica političkih, ekonomskih ili socijalnih prilika u zemlji porekla tog lica.

Izloženost Banke riziku zemlje je nizak iz razloga što je učešće nerezidenata u ukupnom kreditnom portfoliu Banke zanemarljivo. Može se izvući zaključak da je Banka na isti način izvestila o upravljanju rizicima izloženosti u 2008. i 2012.godini. Takođe, kvalitet informacije je u formi konstatacije da je Banka zanemarljivo izložena ovoj vrsti rizika.

Cilj upravljanja kapitalom je da Banka zadrži sposobnost da nastavi sa svojim poslovanjem u neograničenom periodu u predvidljivoj budućnosti, kako bi očuvala optimalnu strukturu kapitala sa ciljem da smanji troškovekapitala, a akcionarima obezbedi dividende.

Banka kontinuirano upravlja kapitalom kako bi ostvarila sledeće: obezbedila usaglašenost sa zahtevima u vezi sa kapitalom koji su definisani od strane NBS; obezbedila adekvatan nivo kapitala za nastavak poslovanja po načelu stalnosti poslovanja; i održala kapital na nivou koji će omogućiti budući razvoj poslovanja.

Adekvatnost kapitala, kao i korišćenje kapitala Banke se prati mesečno od strane rukovodstva Banke. Narodnabanka Srbije je definisala sledeće limite za kapital: minimalni novčani iznos kapitala od 10 miliona evra; koeficijent adekvatnosti kapitala od 12%; i bruto dinarski plasmani stanovništvu u visini od 150% osnovnog kapitala.

Ukupan kapital Banke se sastoji od osnovnog i dopunskog kapitala i odbitnih stavki:

- Osnovni kapital čini: akcijski kapital po osnovu običnih akcija, emisona premija, rezerve iz dobiti, neraspoređeni dobitak/gubitak, kapitalna dobit/gubitak po osnovu otkupljenih sopstvenih akcija i nematerijalna ulaganja i otkupljene sopstvene akcije (isključujući prioritetne kumulativne akcije) kao minusne stavke osnovnog kapitala.
- Dopunski kapital čini: akcijski kapital po osnovu prioritetnih akcija, emisona premija po osnovu prioritetnih akcija, revalorizacione rezerve koje se odnose na osnovna sredstva i učešća u kapitalu, reserve iz dobiti za opšte bankarske rizike do 1,25% rizične aktive, subordinirane obaveze u nivou do 50% osnovnog kapitala i otkupljene sopstvene prioritetne akcije kao minusna stavka dopunskog kapitala.
- Odbitne stavke od ukupnog kapitala čini: nedostajući iznos posebne rezerve za procenjene gubitke, učešća u kapitalu banaka ili drugih finansijskih organizacija koja prelaze 10% kapitala organizacije u koju se ulaže kaoi 10% kapitala banke koja vrši ulaganja i iznos dopunskog kapitala banke koji prelazi njen osnovni kapital.

Na osnovu strateškog plana razvoja Banke i procena efekata novog regulatornog okvira (Bazel 2), koji je u primeniod 31.12.2011. godine, na nivo adekvatnosti kapitala, Banka je u 2011. godini izvršila dokapitalizaciju u iznosu od 13.313.295.000 RSD.

Generalni zaključak je da Banka dobro upravlja rizicima u svom poslovanju. Kvantitet obelodanjenih informacija za 2008. i 2012.godinu se razlikuje, pre svega zbog novog dodatog izveštaja Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012.godine. Kvalitativna razlika je u primeni različitih modela za obračun rezervi u kapitalu. Kvalitet obelodanjenih informacija je ono na čemu bi trebalo u budućnosti više da se radi.

UPRAVLJANJE KREDITNIM RIZIKOM – REZULTATI PRIMENE MODELA NAPLATE POTRAŽIVANJA

Imajući u vidu da je osnovna svrha dobro postavljenog i primenjenog modela naplate kreditnih potraživanja (CMM – *Collection Management Model*) smanjenje nivoa problematičnih kredita, čija visina direktno utiče na profitabilnost banke kroz nivo rezervacija, u nastavku će biti predstavljeni rezultati primenjenih CMM u poslovanju *Banca Intesa* a.d. Beograd (BI) i *Erste bank* a.d. Novi Sad (EB), u periodu od 2007. do 2013. godine. Dalje će rezultati biti upoređeni sa ostvarenim rezultatima grupa kojima pripadaju ove dve banke, u Italiji (*Intesa San Paolo Group* / IG) i Austriji (*Erste group* / EG), u istom vremenskom periodu. Bitno je istaći da su oba CMM primenjena u drugoj polovini 2010. godine. Svrha analize je da se utvrdi da li postoje značajne razlike u lokalnim i globalnim performansama obe bankarske grupacije, posmatrajući nivo profitabilnosti, nivo rezervacija i kvalitet kreditnog portfolia, na osnovu primenjenih CMM.

Obe analizirane bankarske grupacije, IG i EG, prisutne su u centralnoj i istočnoj Evropi (CEE – *Central and Eastern Europe*). One su vodeći tržišni igrači u merdžerima i akvizicijama CEE regiona, tako da je uspostavljanje risk menadžment procedura ključno u trenutku započinjanja posla u preuzetoj banci. Svrha ove analize jeste da se utvrdi uticaj primenjenog CMM na poslovanje konkretne banke, i da se sagleda uspešnost u odnosu na performanse tržiša gde posluje. Ključni indikatori posmatranja su NPL, CAR (*Capital Adequacy Ratio*) i ROE.

Metodologija

Obe bankarske grupacije primenile su CMM u 2010. godini u skladu sa svojom organizacionom strukturom i tipom klijenata sa kojim sarađuju (korporativni klijenti – pravna lica). Elementi oba CMM su: ciljevi, organizacija, arhitektura, instrumenti, kontrola i praćenje u okviru modela (prikazano tabelom broj 15.11.). Svrha ovog istraživanja jeste da se utvrdi da li postoje razlike između lokalnih i globalnih performansi banaka u okviru različitih bankarskih grupacija i da se uporede sa sveukupnim indikatorima uspešnosti bankarskih sektora zemalja gde posluju.

Tabela 15.11.Elementi CMM modela – EG i IG

Elementi	EG	IG
Ciljevi	Uredno servisiranje obaveza od strane dužnika, Minimiziranje kašnjenja kod dužnika u izmirivanju obaveza, Minimiziranje broja loših plasmana u kreditnom portfoliju.	
Organizacija 1. Klasifikacija dužnika 2. Učesnici	Rejting klijenta i korpe kašnjenja; Sektor za rad sa pravnim licima, Sektor za upravljanje rizikom (Direkcija za upravljanje kreditnim rizikom pravnih lica, Direkcija za upravljanje kolateralima, Direkcija za naplatu potraživanja), Kreditni odbor, Pravni sektor i *Back Office* (kreditna administracija);	Segmentacija klijenata i korpe kašnjenja (klaster podaci); Sektor za rad sa pravnim licima, Sektor za upravljanje rizikom (Direkcija za upravljanje kreditnim rizikom pravnih lica, Direkcija za upravljanje kolateralima, Direkcija za naplatu potraživanja), *Work-out*, Pravni sektor;
	PL i NPL klijenti su glavni predmet kontrole i praćenja u okviru CMM. Ocena boniteta klijenta se sastoji iz kvantitativne i kvalitativne analize. Kvantitativna analiza predstavlja promene koje su se već desile i koje mogu da utiču na regularnu otplatu kredita iz poslovnih prihoda. Rani signali prepoznavanja problema u otplati kredita mogu se kategorisati na sledeći način: nagle promene u ponašanju klijenta, podaci sa tržišta, problemi u poslovanju i znaci prevare. Kvalitativna analiza predstalja portfolio analizu istorijskih podataka. Istorijski podaci mogu biti internog i eksternog karaktera. Interni indikatori su: dani kašnjenja, rejting, privredna grana i promet preko računa poslovne banke. Eksterni indikatori su: blokade računa, finansijski podaci (poslovni prihod, bruto profitna margina, EBIT, neto profit, ukupna aktiva, kapital, kratkoročni krediti u korišćenju, dugoročni krediti u korišćenju, potraživanja, obaveze, i sl.), i sl.	
Arhitektura	Banka (kreditor) i klijent – pravno lice korisnik kredita; Proces naplate potraživanja PL i NPL kredita;	
Instrumenti	Izvori otplate kredita mogu biti: prihodi iz osnovnog posla kojim se klijent bavi tzv. primarni izvor otplate kredita (CF1) i naplata iz prodaje kolaterala tzv. sekundarni izvor otplate kredita (CF2).	

Kontrola i praćenje	Svi kreditni klijenti banke se dele u 3 zone u skladu sa nivom preuzetog rizika: 1) crvena zona – visokorizični klijenti; 2) žuta zona – klijenti srednjeg rizika, 3) zelena zona – klijenti najnižeg rizika.	Osnovni princip je kontinuirano unapređenje procesa CMM. Ključne inicijative za korporativne klijente su: 1-90 dana–Rana naplata potraživanja (PL) 90-180 dana - Meka naplata (NPL) 90-180 dana – Restruktuiranje & dogovorena prodaja imovine klijenata koja nije u funkciji osnovnog posla (NPL) 180 + dana – Restruktuiranje pod intenzivnim nadzorom (NPL) 180 + dana – Pravno izvršenje (NPL); Kampanja se sastoji u utvrđivanju: ciljne grupe kreditnih kijenata, konkretnih inicijativa koje se preuzimaju i praćenje po odgovarajućim parametrima i indikatorima rizika.

Izvor: BI, 2012; Barjaktarović i dr., 2015; Barjaktarović i dr., 2011

Oba CMM imaju iste ciljeve. Dalje, obe grupacije, u okviru organizacije, klasifikuju dužnike i učesnike, pri čemu su dani kašnjenja ključni za razvoj oba modela. Razlika je u samoj klasifikaciji klijenta, odnosno, EG koristi rejting klijenta (individualna procena risk menadžera), dok IG primat daje tipu klijenta (u smislu visine prihoda, vlasničke strukture i geografske prisutnosti).

Učesnici u CMM su slični. Glavna razlika proizilazi iz načina interne organizacije banke (bankarske grupe). Takođe, obe bankarske grupe koriste kvantitativnu i kvalitativnu analizu za ocenu boniteta klijenta. Međutim, i ovde dolazi do izražaja značaj sektora za upravljanje rizikom. Glavni zadaci ovog sektora su: restruktuiranje, likvidacija ili stečaj i izveštavanje i praćenje.

Arhitektura i instrumenti oba CMM su identična. Takođe, postoje određene sličnosti kod kontrole i praćenja oba CMM. Ključna stvar sektora za upravljanje rizikom jeste kontinuirano praćenje kvaliteta kreditnog portfolia, preduzimanje preventivnih mera za naplatu konkretnih kreditnih potraživanja i spremnost da se unaprede

same procedure naplate. EG kreditne klijente u zavisnosti od rizičnosti deli u tri zone: crvenu, žutu i zelenu. Visokorizični kreditni klijenti se nalaze u crvenoj zoni. Srednje rizični kreditni klijenti se nalaze u žutoj zoni. Niskorizični kreditni klijenti se nalaze u zelenoj zoni. Pošto je utvrđen rizični profil klijenta, preduzimaju se odgovarajuće mere, kako bi se kreditno potraživanje naplatilo. Risk menadžer je nadležan za utvrđivanje rizičnog profila klijenta, da blagovremeno reaguje za klijente čiji se rejting pogoršava - na način da inicira sastanak sa problematičnim kreditnim klijentom (preko zaduženog saradnika iz sektora za poslove sa privredom) i traži rešenje kako da se plasman naplati. Dalje, IG organizuje na permanentnoj osnovi kampanje unapređenja naplate kreditnih potraživanja za ciljnu grupu kreditnih klijenata (PL i NPL), na lokalnom i na regionalnom nivou. Ključni parametri kampanje su: visina ukupne kreditne izloženosti i trenutni nivo rezervacija. Očekivani ključni indikatori uspešnosti kampanje ogledaju se u: niovu smanjenih i/ili izbegnutih rezervacija, visini NPL-a koji se vratio u PL deo kreditnog portfolia.

Obe banke koriste interne modele za upravljanje kreditnim rizikom. Dalje, banke u Srbiji i IG koriste Bazel II pravila, dok EG Austrija koristi regulativu Bazel 2,5. Razlozi za izbor ovih banaka u istraživanju su sledeći: 1) autori su radili u ovim bankama u Srbiji i bili uključeni u razvoj CMM, 2) obe bankarske grupe su prisutne u istim zemljama u Evropi (s tim što IG ima veću mrežu u svetu – na 5 kontinenata), 3) obe bankarske grupacije imaju sličan broj klijenata – EG ima 17 miliona, dok IG oko 19 miliona prema podacima dostupnim u godišnjim izveštajima obe bankarske grupe za 2013.godinu. Takođe, izveštaji ukazuju da ove dve bankarske grupe imaju različit odnos prema osiguranju, kao ulaganju, odnosno vrsti posla kojim se bave. IG osiguranje drži kao sopstveni posao, dok je EG prodalo svoje društvo za osiguranje *(Wiener Staditsche).*

Pošto su utvrđene sličnosti i razlike u postavljenim modelima, kao i istaknuti razlozi izbora posmatranih banaka, dalje će se utvrditi kakvi su rezultati primene oba CMM. Stoga se koriste sledeći ključni indikatori uspešnosti primene CMM: NPL (%), CAR, ROE i kvalitet kreditnog porfolia**.** Takođe, će se nivo NPL, CAR i ROE uporediti sa prosekom bankarskog sektora u Austriji, Italiji i Srbiji. Ograničenje analize je različita primena risk menadžment regulative u poslovanju banaka, u smislu da banke u Srbiji vode računa o CAR, dok u Evropskoj Uniji o *Core Tier 1 ratio*. To znači da će se *Core Tier 1 ratio* smatrati da je CAR za EG i IG.

Kvalitet kreditnog porftolia razlikuje sledeće korpe u regulativi bankarskog sektora Republike Srbije: zdravi krediti - PL, krediti u kašnjenju (*past due loans*), podstandardni (*substandard loans*), restruktuirani krediti (*restructured loans*) i neizvesni krediti (*doubtful loans*). U skladu sa važećom regulativom u Srbiji prve tri kategorije kredita (PL, *past due loans, substandard loans*) se nalaze u PL delu kreditnog portfolia koji se naplaćuje sa kašnjenjem do 90 dana. Predmet dalje analize će biti EB i BI, zato što postoje relevantne informacije u godišnjim izveštajima ovih banaka, dok za matice nisu dostupni.

Izvori podataka su godišnji izveštaji lokalnih banaka i njihovih grupacija predmet analize, izveštaji koji se objavljuju po osnovu zahteva definisanih Stubom 3 Bazela II (BI i EB), izveštaji o kontroli poslovanja banaka NBS i izveštaji Međunarodnog monetarnog fonda (IMF), dostupni na njihovim sajtovima, u periodu od 2007. do 2013. godine.

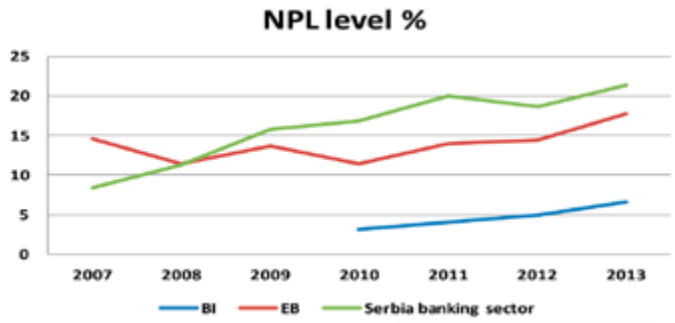
Važno je istaći da postoji značajna razlika u kvalitetu objavljenih informacija u zvaničnim izveštajima analiziranih banaka. Na primer, u slučaju banaka koje posluju u Republici Srbiji, utvrđeno je da EB ima bolje organizovan i više otvoren rad Sektora za upravljanje rizikom u poređenju sa BI, na osnovu dostupnih podataka u vezi preuzetih rizika i načina upravljanja istim. Takođe, grupni izveštaji sadrže informaciju o većem broju indikatora profitabilnosti i rizika (kao što su neto kamatna margina, *Cost to Income Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Core Tier 1 ratio, Tier 1 ratio, Total Capital Ratio, Risk Weighted Assets*), u poređenju sa izveštajima ćerki banaka u Srbiji. Dalje, IG izveštava o kvalitetu kreditnog porfolia po korpama kašnjenja, što nije slučaj sa EG. I na kraju, postoji razlika u segmentaciji klijenata, u smislu kriterijuma koji se koristi.

Sve prethodno pomenuto predstavlja ograničenja analize. Međutim, predloženi indikatori za dalju analizu zajednički su za obe banke u Republici Srbiji i dostupni u godišnjim izveštajima o poslovanju posmatranih banaka.

Rezultati analize

Analiza pokazuje da su obe banke u Republici Srbiji ostvarile bolji rezultat u upravljanju kreditnim rizikom u poređenju sa prosekom sektora, počevši od 2011. godine(grafik 15.9). Takođe, obe banke su imale rast kreditnog porfolia (npr. BI je imala pet puta veći nivo odobrenih kredita u poređenju sa EB), pri čemu su krediti plasirani pravnim licima značajno veći nego plasmani fizičkim licima (npr. BI je imala četiri puta veći nivo plasiranih kredita pravnim licima u poređenju sa EB). Dalje, nivo NPL-a i ROE je na zadovoljavajućem nivou, dok je CAR na nivou bankarskog sektora Republike Srbije. Na kraju, može se konstatovati da je BI uvela bolji CMM, zato što je ostvarila niži nivo NPL-a u odnosu na EB i ceo bankarski sektor Republike Srbije (Barjaktarović i dr., 2015.).

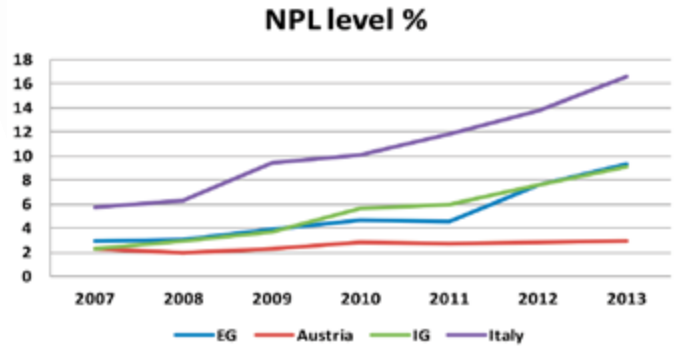
Grafik 15.9. Uporedni prikaz nivoa NPL (u %) BI, EB i bankarskog sektora RS



Izvor: BI, 2007-2013; IG, 2007-2013; EB, 2007-2010; EG, 2007-2010; BI, 2012; Barjaktarović i dr., 2015; NBS, 2007-2013

Ukoliko analizu proširimo na grupni nivo (grafik 15.10), možemo konstatovati da je NPL grupe niži od onoga što banke ćerke imaju u Srbiji. Pri čemu postoje razlike u ostvarenim rezultatima, kao rezultat primenjenih CMM. IG je primenila bolji CMM, zato što je nivo NPL-a niži. Takođe, IG ima niži nivo NPL-a od celog bankarskog sektora Italije (dok EG ima nivo NPL-a iznad proseka bankarskog sektora Austrije). Na kraju, BI ima niži nivo NPL-a u poređenju sa IG od 2010.godine.

Grafik 15.10. Uporedni prikaz nivoa NPL-a (%) EG, IB i bankarskih sektora Italije i Austrije

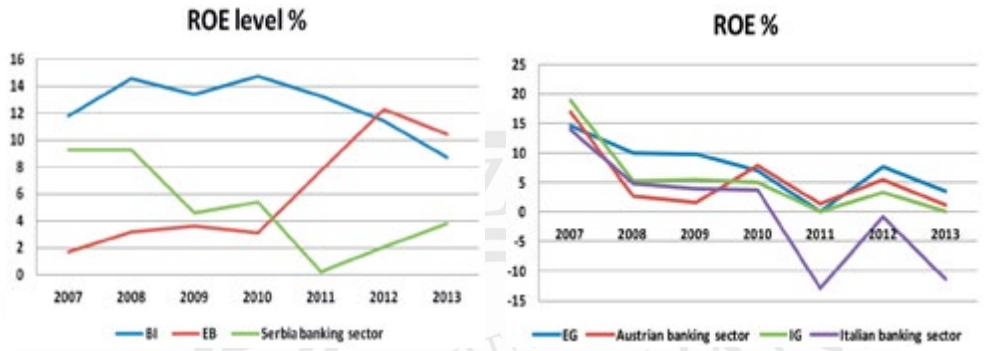


Izvor: IG, 2007-2013; EG, 2007-2010; IMF, 2015

Ukoliko analiziramo profitabilnost, možemo konstatovati da ROE ima opadajući trend na grupnom nivou, a rastući na lokalnom nivou (u Srbiji). Razlozi se nalaze u različitim primenjenim risk menadžment propisima i samom riziku zemlje gde se obavlja poslovanje. Međutim, bitno je istaći da sve analizirane banke imaju bolje

rezultate profitabilnosti od bankarskih sektora gde posluju (grafik 15.11). BI je ostavarila ROE od 8,7%, dok je EB ostvarila 10,42% što je više od proseka bankarskog sektora Republike Srbije, od 3,81% u 2013.godini. Možemo zaključiti da primenjeni CMM u obe grupacije rezultira boljom profitabilnošću u odnosu na bankarske sektore u zemljama koje su bile predmet analize, odnosno Srbije, Italije i Austrije.

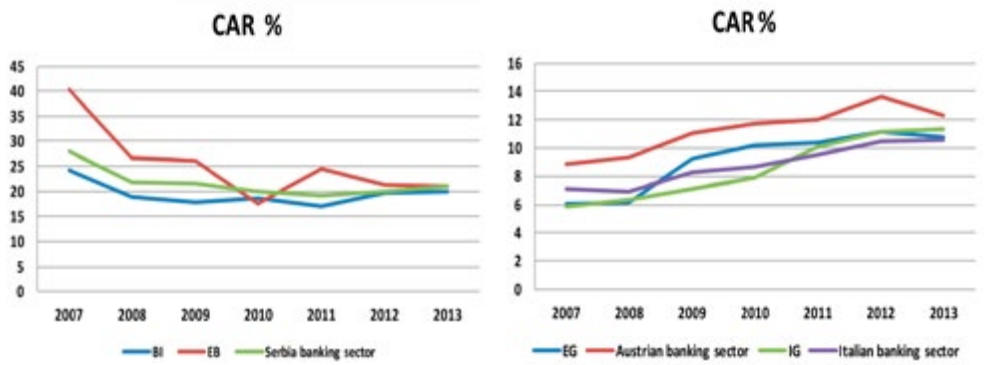
Grafik 15.11. Uporedni prikaz ROE (%) BI, EB, EG, IG ibankarskih sektora Italije, Austrije i Srbije



Izvor: BI, 2007-2013; IG, 2007-2013; EB, 2007-2010; EG, 2007-2010; NBS, 2007-2013; IMF, 2015

Ukoliko razmatramo CAR (grafik 15.12), možemo uočiti da banke kao predmet analize u Republici Srbiji imaju višu vrednost ovog indikatora (u proseku 20%), od grupe u okviru koje posluju (u proseku 11%). Glavni razlozi odnose sena razliku u primeni risk menadžment regulative i mogućnosti za plasman viška novčanih sredstava, što je određeno nivoom razvijenosti finansijskog tržišta.

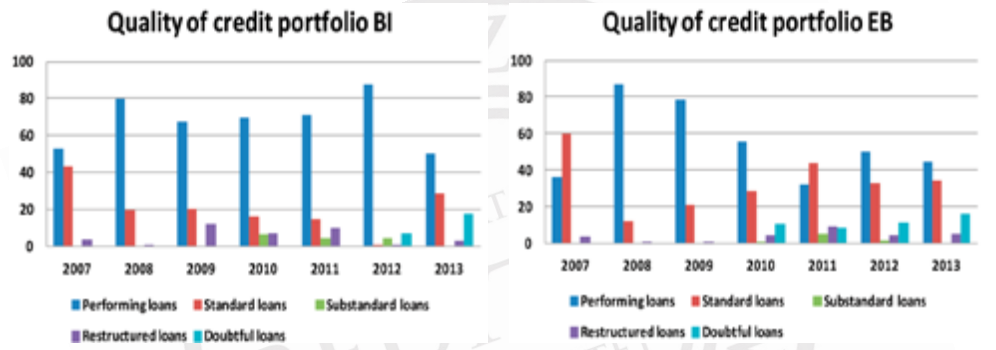
Grafik 15.12. Uporedni prikaz CAR (%) BI, EB, EG, IG i bankarskih sektora Italije, Austrije i Srbije



Izvor: BI, 2007-2013; IG, 2007-2013; EB, 2007-2010; EG, 2007-2010; NBS, 2007-2013; IMF, 2015

Kvalitet kreditnog portfolia obe banke u Republici Srbiji je na zadovoljavajućem nivou (grafik 15.13). Najveći deo odobrenih kredita se nalazi u delu zdravog kreditnog portfolia gde se potraživanja naplate u roku od 90 dana od datuma dospeća rate kredita. Takođe, kao rezultat primene CMM u 2011.godini, može se videti da je BI imala viši nivo restruktuiranih kredita u poređenju sa EB. Međutim, EB je imala viši nivo *doubtful loans* od 2010.godine. Posledično, ovo se može uzeti kao glavni razlog zašto je BI imala niži nivo NPL-a u poređenju sa EB u periodu analize (Barjaktarović i dr., 2015; BI, 2007-2013, EB, 2007-2013).

Grafik 15.13. Uporedni prikaz kvaliteta korporativnog kreditnog portfolia (u %) BI I EB u periodu od 2007. do 2013.godine



Izvor: BI, 2007-2013; EB, 2007-2010; NBS, 2007-2013

Posledično, sprovedeno istraživanje pokazalo je da efikasno primenjen CMM obezbeđuje zdrav kreditni porfolio i zadovoljavajući nivo profitabilnosti banke. Takođe, na grafiku 15.13 se može videti, da PL, standardni krediti i *substandard loans* predtsavljaju najveći deo ukupnog kreditnog portfolia, što upućuje na dobar kvalitet aktive BI i EB. Pri čemu, *doubtful loans* imaju opadajući trend, koji je ispod proseka bankarskog sektora. BI je imala 6,67% NPL-a, dok je EB ostvarila viši nivo NPL-a od 17,67%, što je i dalje ispod proseka bankarskog sektora Republike Srbije u 2013. godini (21,4%). Na kraju, može se zaključiti da su oba analizirana CMM razvijena, postavljena i primenjena na odgovarajući način, odnosno u funkciji razvoja optimalne strukture korporativnog kreditnog portfolia i da su na grupnom nivou mnogo uspešnije primenjeni, nego na lokalnom.

REZIME POGLAVLJA

Banca Intesa a.d. Beograd je dobro poslovala u obe posmatrane godine, 2008. kao primer vođenja ekspanzivne i 2012. restriktivne monetarne politike, bez obzira na negativna dešavanja na tržištu. Uspela je da održi lidersku poziciju do današnjih dana.

Studija je pokazala da su na poslovanje *Banca Intesa* a.d. Beograd uticala dva instrumenta monetarne politike ključno uticala – visina obavezne rezerve i operacije na otvorenom tržištu. Ukoliko se posmatra kretanje visine obavezne rezerve, može se videti da je u vremenu ekspanzije niža u odnosu na period recesije. Suprotno, visina referentne kamatne stope je bila viša u periodu ekspanzije i manje puta menjana, nego u periodu recesije.

Visina obavezne rezerve i referentne kamatne stope utiče na cenu kredita i depozita, odnosno strukturu aktive i pasive banke. Referentna kamatna stopa predstavlja bazni deo, a obavezna rezerva je sastavni deo margine aktivne i pasivne kamatne stope banke. Ukoliko raste visina referentne kamatne stope, raste i aktivna i pasivna kamatna stopa, odnosno postaje manje prihvatljiva korisnicima kredita. Istovremeno, visina referente stope je merilo u odnosu na koje se sagledava da li će se neki plasman realizovati ili ne, ali i kakva je profitabilnost banke (da li je viša/bolja ili niža/lošija u odnosu na bezrizično ulaganje). Ukoliko visina obavezne rezerve raste, povećava se aktivna kamatna stopa, a smanjuje se pasivna kamatna stopa, odnosno postaje manje prihvatljiva investitorima. S obzirom na to da instrumenti monetarne politike utiču direktno na profitabilnost, svaka banka radi analize osetljivosti i vrši reevaluaciju portofila da bi sagledala uticaj promene instrumenta monetarne politike na svoje poslovanje, odnosno, bilans stanja i uspeha. Pri tom je važno dalekosežno sagledati efekat svake promene instrumenata monetarne politike, pošto:

- Povećanje aktivne kamatne stope može da znači i pogoršanje kreditne sposobnosti klijenta, usled realizacije više rizika (npr. kamatnog, deviznog, kreditnog, operativnog rizika), a to za sobom povlači viši nivo rezervacija i umanjuje profitabilnost banke. Pri tom je neophodno uzeti u obzir i mogućnost da će se neki korisnici kredita odlučiti kredit prevremeno da vrate (a u najgorem scenariju za banku da prestanu saradnju, odnosno zatvore poslovni/tekući račun), što će direktno uticati na ostvarene rezultate poslovne banke u tekućoj kalendarskoj godini. Tada će se postaviti pitanje, koji su to drugih proizvodi banke koji mogu da obezbede planiranu zaradu.
- Smanjenje pasivne kamatne stope može da znači, povlačenje dela depozita, odnosno smanjenje broja klijenata sa kojima banka sarađuje i smanjenje drugih proizvoda u korišćenju, odnosno očekivanih prihoda po tom osnovu. To znači da je neophodno razmotriti koji će se drugi izvori koristiti za održavanje likvidnosti banke, odnosno drugi proizvodi plasirati kako bi se obezbedila profitabilnost u dugom roku.

U svim situacijama na tržištu, manje ili više prijatnim, Banka mora da vodi računa o svojim klijentima i da na odgovarajući način prezentuje izmene u poslovanju i da ponudi odgovarajuće pogodnosti svojim korisnicima usluga (o čemu je bilo reči u prvom delu studije). Iz ovoga jasno proizilazi da se uticaj instrumenata monetarne politike na poslovanje banke mora sagledavati kroz sva tri savremena koncepta upravljanja bankom (ALM, RM, CRM) i da je to jedini ispravan način da banka dugoročno profitabilno posluje na zadovoljstvo svih stejkholdera.

Uočljivo je da je Banka imala apsolutni rast vrednosti aktive i pasive (u RSD) u 2012.godini u odnosu 2008.godinu Što se aktive tiče: 1) krediti predstavljaju njen najznačajniji deo, preko 60% s tim što je taj procenat neznatno opao u 2012.godini, sa 66,1% na 62,8%. 2) Značajno je smanjeno učešće gotovine i gotovinskih ekvivalenata, sa 12,9% na 8,4% u 2012. godini. Interesantno je konstatovati da u 2008. godini plasman u Blagajničke zapise NBS predstavlja 3,57% ove bilansne stavke, dok u 2012.godini iznosi 0%. 3) Minimalno je smanjeno učešće opozivih kredita i depozita, sa 14,8% na 13,8% u 2012.godini. U okviru ove bilansne stavke važno je konstatovati da je sačinjavaju visina OR FX (koja predstavlja oko 70% - prosek obe godine) i plasmani NBS po repo-transakcijama (oko 30%-prosek obe godine), kao rezultat odluka NBS da obezbedi stabilnost bankarskog sistema Republike Srbije. 4) Vidno je povećano učešće ostalih stavki aktive (sa 6,1% na 15%) u 2012. godini. Promene u strukturi aktive ukazuju na to da se osećaju promene na tržištu u smislu pogoršanja kreditne sposobnosti korisnika kredita i povećanog procenta nenaplativih kredita, ali i da postoje druge manje rizične investicione alternative koje nose veće prinose Banci. Došlo je do poboljšanja strukture izvora finansiranja u 2012.u odnosu na 2008.godinu: 1) Povećan je iznos sopstvenog kapitala – što zbog ostvarene dobiti, što zbog dokapitalizacija koje su se desile u prethodnom periodu skoro za 4%; 2) Povećan je iznos transakcionih i ostalih depozita (skoro za 8%), što je u skladu sa preporukama Bečke inicijative (2008.) da se poveća racio plasiranih kredita u odnosu na prikupljene depozite (*Loan to Deposit Ratio*), odnosno da se smanji nivo zaduženosti ka eksternim pre svega inostranim kreditorima (matičnim bankama); 3) Smanjen je iznos primljenih kredita (skoro za 6,5%), što korespondira prethodnom stavu. Takođe, cena pozajmljenih izvora iz inostranstva je viša, usled povećanog rizika zemlje Srbije.Može se uočiti da Banka više prikuplja sredstava od građana nego od privrede i da je u plasmanima obrnuta situacija. Primetan je rastući trend prikupljenih depozita od građana (sa 51% na 56%), kao i plasiranih kredita ovoj kategoriji klijenata u odnosu na privredu (sa 25% na 27%) u 2012.godini. Važno je uočiti da Banku manje košta depozit fizičkog ili pravnog lica nego pozajmljena sredstva od drugog finansijskog posrednika, što i te kako utiče na profitabilnost, odnosno Banka ostvaruje veći *spread* (neto kamatonosni prihod). Takođe, ročna i valutna struktura je takva da obezbeđuje optimalan odnos finansiranja sredstava, koji za Banku znači dugoročnu likvidnost.

Banca Intesa je ostvarila neto pozitivan kamatni rezultat u obe posmatrane godine. Međutim, značajna je razlika u kamatonosnim prihodima: 1) Ostarenim po osnovu kamata od NBS, u smislu da su učestvovali sa 28,7% u ukupnim kamatonosnim

prihodima u 2008., odnosno 8% u 2012.godini; 2) Uočljiva je razlika u diversifikaciji prinosa od NBS, konkretno u 2012.godini je ostvarena kamata po osnovu tri, dok je to u 2008.godini bio samo jedan (prethodno pomenuti) instrument monetarne politike; 3) Kamatonosni prihodi ostvareni po osnovu korišćenja instrumenata monetarne politike u 2012. su manji nego u 2008.godini (učestvuju sa 13,2%); 4) Veći *spread* je po osnovu kamatonosnih prihoda i rashoda u saradnji sa NBS je ostvaren u 2008. nego u 2012.godini (korespondira prethodno opisanim promenama u strukturi aktive Banke). To je dalje uticalo na ukupnu profitabilnost Banke, u smislu da su bolji indikatori rentabilnosti ostvareni u 2008. nego u 2012.godini. Međutim, Banka je i dalje ostvarivala bolje rezultate u odnosu na prosek bankarskog sektora Republike Srbije.

Banca Intesa je poslovala sa dobitkom u obe posmatrane godine. Banka je ostvarila ROE viši od visine RKS, što ukazuje da dobro oplodila kapital. Međutim, ostvareni ROA je niži od RKS, što ukazuje da postoji prostor za boljim upravljanjem sredstvima banke, kao i unapređenjem procesa upravljanja kreditnim, tržišnim i rizikom likvidnosti. Takođe je važno istaći da se svi prinosi sagledavaju kroz prizmu preuzetih rizika, odnosno visine kapitala banke (CAR). U slučaju *Banca Intesa*, CAR je iznad zakonski propisanog u obe posmatrane godine, s tim što je u 2008. nešto niži nego u 2012.godini, što ukazuje na konzervativniji pristup Banke, ali i manje isplativih investicionih alternativa na domaćem tržištu.

Banca Intesa dobro upravlja rizicima kojima je izložena u poslovanju - kreditnom riziku, riziku likvidnosti, kamatnom riziku, deviznom riziku, operativnom riziku, riziku izloženosti prema jednom licu ili grupi povezanih lica (rizik koncentracije), riziku trajnih ulaganja i riziku zemlje porekla. To potvrđuje stav da je upravljanje rizicima sastavni deo poslovanja banke i da je ključna stvar uspeti prevazići neočekivane gubitke i nastaviti sa daljim rastom i razvojem. Rukovodstvo Banke je identifikovalo da je ključno da dobro upravljaju kreditnim rizikom, rizikom likvidnosti i tržišnim rizikom.Ujedno ovo su rizici o kojima je javno obelodanjeno najviše podataka – pre svega zato što zakonodavac na tome insistira.

Banka uspešno upravlja kreditnim rizikom, bez obzira na to što su se indikatori u relativnom i apsolutnom smislu povećali. To odgovara povećanom obimu posla, diversifikaciji portoflia, primenjenim internim modelima za obračun rezervi u kapitalu, koji odgovaraju rizičnom profile banke, i opštom situacijom na tržištu. Dalje Banka, je dobro postavila i primenila model naplate kreditnih potraživanja, koji ima za svrhu smanjenje nivoa problematičnih kredita, čija visina direktno utiče na profitabilnost banke kroz nivo rezervacija. Nivo NPL-a *Banca Intesa* je niži od proseka bankarskog sektora Republike Srbije, ali je lošiji od rezultata Matične grupe. CAR je na nivou bankarskog sektora Republike Srbije, ali je iznad proseka Matične grupe, što ukazuje na restriktivniju kreditnu politiku odnosno "nedostatak dobrih investicionih alternative" na domaćem tržištu. Takođe, visina CAR je niža u vremenu ekspanzije, nego u recesiji. Na kraju, profitabilnost (ROE i ROA) je veća u vremenu ekspanzije nego u vremenu recesije, ali je i dalje iznad proseka bankarskog sektora Republike Srbije.

Banca Intesa dobro upravlja rizikom likvidnosti, i u doba restriktivne monetarne politike vrednosti indikatora likvidnosti su bolje. Takođe, Banka ima dobru strukturnu ročnu usklađenost svojih potraživanja i obaveza (*Rule* 1 i *Rule* 2), što znači da ima dobro uspostavljen koncept ALM-a. I na kraju, Banka je izvestila da dobro upravlja tržišnim rizicima – kamatnim i deviznim. Svi indikatori se nalaze u granicama koje je zakonodavac, ali i Matična grupa definisala. Dobijeni rezultati primenom različitih analiza ukazuju da banka ima odgovarajuću diversifikaciju portfolia, da obim posla raste i da primenjeni interni modeli u 2012.godini više odgovaraju rizičnom profile banke. Banka nije ni jednog trenutka probila definisane limite.Na redovnoj osnovi je utvrđivala efekat promene kamatnih stopa na prihode i rashode, odnosno imovinu kojom raspolaže. U svakom momentu je vodila računa o usklađenosti pokrivenosti deviznog rizika. Takođe, niže fluktuacije deviznog kursa tokom 2012. u odnosu na 2008.godinu manje utiču na profitabilnost banke.

Generalni zaključak je da Banka dobro upravlja rizicima u svom poslovanju. Kvantitet obelodanjenih informacija za 2008. i 2012.godinu se razlikuje, pre svega zbog novog dodatog izveštaja Bazel II Stub III Objavljivanje informacija i podataka banke na dan 31.12.2012.godine. Kvalitativna razlika je u primeni različitih modela za obračun rezervi u kapitalu. Kvalitet obelodanjenih informacija je ono na čemu bi trebalo u budućnosti više da se radi. Ističemo da se za najveći broj rizika izveštava u duhu onoga što se nalazi u samoj regulativi i u formi konstatacija da Banka upravlja rizikom u okviru onoga što je zakonom definisano.

KLJUČNE REČI

ekspanzivna politika, restriktivna politika, monetarni instrumenti, OR, RKS, ALM, RM, CRM, CAR, ROE, ROA, VaR, limit

PITANJA ZA PROVERU ZNANJA I DISKUSIJU

15.1. Koji su osnovni savremeni koncepti upravljanja bankom?

15.2. Objasnite koncept upravljanja aktivom i pasivom banke.

15.3. Objasnite koncept upravljanja rizicima u poslovanju banke.

15.4. Objasnite koncept upravljanja odnosima sa klijentima u poslovanju banke.

15.5. Objasnite vezu između delovanja instrumenata monetarne politike i poslovanja banke.

15.6. Objasnite poslovanje banke u slučaju ekspanzivne monetarne politike.

15.7. Objasnite poslovanje banke u slučaju restriktivne mnetarne poltike.

15.8. Da li je Banka razvila interne metode za upravljanje rizikom?

15.9. Da li je kriza uticala na efikasnot poslovanja Banke?

15.10. Da li je izmena profila monetarne politike uticala na poslovanje Banke?

15.11. Koji su najvažniji instrumenti monetarne politike uticali na psoloavnje Banke?

15.12. Kako se ocenjuje efikasnost poslovanja Banke u odnosu na prosek RS?

15.13. Kako se efikasnost poslovanja Banke ocenjuje u odnosu na Banku maticu?

15.14. Ko su nosioci funkcije upravljanja rizikom u Banci?

15.15. Koji su najvažniji segmenti bankarskog menadžmenta u Banci?

15.16. Koji je sadržaj upravljanja aktivom i pasivom Banke?

15.17. Koji je sadržaj upravljanja rizicima u Banci?

15.18. Koji je sadržaj upravljanja odnosom prema klijentima u Banci?

15.19. Kako Banka upravlja prblematičnim kreditima?

15.20. Kakav je odnos kredita i depozta u Banci?

UNIVERZITET
PRIVATNI
AKREDITOVANI
UNIVERZITET
SINGIDUNUM

Literatura

Aleksić, V. (2002) Banka i moć, Stubovi kulture, Beograd

Allen, M.S. (2000) Business Portfolio Management , John Viley & Sons

Anderson, R. (1998) Transition banking, Oxford Clarendon

Babić, B. (2003) Novi Bazelski sporazum o kapitalu, Spoljnotrgovinski savetnik, Poslovni biro, Beograd br. 4/2003.

Baldvin, R., Viploc, Č. (2010) Ekonomija evropskih integracija, Data Status, Beograd

Banca D'Italia (2002) The banking and Financial Sector in Countries of South East Europe, Roma

Bačković, R. (2006) Kreditni biro, Bankarstvo 5-6/06

Barać, S., Hadžić, M., Stakić, B., Ivaniš, M. (2005) Poslovno bankarstvo, Univerzitet Singidunum, FFMO, Beograd

Barać, S., Hadžić, M., Stakić, B., Ivaniš, M. (2005) Organizacija bankarstva, Univerzitet Singidunum, FFMO, Beograd

Barać, S., Hadžić, M., Stakić, B., Ivaniš, M. (2005) Praktikum za bankarstvo i finansije, Univerzitet Singidunum, FFMO, Beograd

Barać, S., Hadžić, M., Stakić, B., Ivaniš, M., Jeremić, Z., Terzić, I. (2006) Pojmovnik finansija i bankarstva, Univerzitet Singidunum, FFMO, Beograd

Barjaktarović, L. (2009) Upravljanje rizikom, Univerzitet Singidunum, Beograd

Barjaktarović, L. (2010) Monetarno – kreditni i devizni sistem, Univerzitet Singidunum, Beograd

Barjaktarović, L., Ilić, D.,Vjetrov, A. (2015) Results of applied collection management model - Serbian case, The Book of Proceedings 2nd Dubrovnik International Economic Meeting "Scientific Conference on Innovation, Leadership & Entrepreneurship - Challenges of Modern Economy – DIEM 2015", Dubrovnik

Bjelica, V. (2001) Bankarstvo, teorija i praksa, Stylos, Beograd

Blanchard, O. (2005)Makroekonomija, 3.izdanje, Mate, Zagreb

Bodie, Z., Kane, A., Marcus, A.J. (2009) Osnovi investicija, Data status, Beograd

Bonin, J., Miszei, K. Szekely, I., Wachtel, P. (1998) Banking in Transition Economies: Developing Market Oriented banking Sector in Eastern Europe, Brookfiled, Edward Elgar, Vermont

Clasen, R. (2009) Banka u savremenom svetu, UBS, Beograd

Clasen, R., Marković, D. (2011) Korporativna kultura u bankarstvu, UBS, Beograd

Channon, D.F. (1992) Bank Strategic Management and Marketing, John Wiley & Sons Ltd. 1

Cooper, K.S., Fraser, D.R. (1992) The Financial Market place, Addison Wesley Publishing Company, New York

Ćirović, M. (2007) Bankarstvo, Treće izdanje, Naučno društvo Srbije, Beograd

Ćirović, M. (1995) Bankarski menadžment, Ekonomski institut, Beograd

Ćurčić, V. (1999) Strategijsko planiranje u bankarstvu, Novi Sad, Feljton

Čičković, R. (2011) Kvantifikacija bankarskih rizika – koncept creditmetris, Acta Economica, br. 14/2011

Downes, J., Goodman, J.E. (1998) Dictionary of Finance and Investments Terms, The fift edition, Barrons Financial Guide

Dušanić, J. (2003) Poslovno bankarstvo, Consecco institut, Beograd – Srpsko Sarajevo

Dušanić, J. (2002) Novac, kredit i banke, Consecco institut, Beograd

Dušanić, J. (2004) Monetarna ekonomija i bankarstvo, Consecco institut, Beograd

Đukić,Đ. (2006) Centralna banka i finansijski sistem, Drugo izdanje, Litopapir, Čačak

Đukić,Đ., Bjelica, V., Ristić, Ž. (2003) Bankarstvo, Ekonomski fakultet, Beograd

Đukić,Đ., Hanić, H. (2005) Privatizacija banaka u Srbiji, BBA i IEN, Beograd

Đurović – Todorović, J., Jovanović, M., Krstić, B. (2006) Monetarni i fiskalni menadžment, Ekonomski fakultet, Niš

Faure, A.P. (2013) Financial System: An Introduction, Quoin Institute and Bookboon.com

Fabris, N. (2006) Centralno bankarstvo u teoriji i praksi, CB Crne Gore, Podgorica

Filipović, M. (1992) Investicione banke – osnovne funkcije i karakteristike, Bankarstvo, 3-4/92

Godard, J., Molynex, P., Wilson, O.S. (2001) European Banking, Chichester, New York

Goothart, C.A.E. ed. (2004) Financial development and Economic Growth, explaining the links, Hampshire, New York, Palgrawe Mac Millan

Gray S. *(2011) Central Bank Balances and Reserves Requirements*, IMF Working papers 11/36

Grening, H., Brajović, S. (2003) Analyzing and Managing Banking Risk, WB

Grubišić, Z., Kamenković, S. (2010) Stabilizaciona politika MMF-a i njena primena u Srbiji u uslovima svetske finansijske krize, Škola biznisa, br.3/2010, s.25-31

Hadžić, M. (2018) Bankarstvo, Univerzitet Singidunum, Beograd

Hadžić, M., Barjaktarović, L. (2015) Monetarna ekonomija, Univerzitet Singidunum, Beograd

Hembel, G. (1999) Bank Management, John Willey & Sons

Iqbal, Z., Mirakhor, A. (2009) Uvod u islamske finansije, teorija i praksa, Mate, Zagreb

Jakšić, M. (2008) Osnovi makroekonomije, Ekonomski fakultet, Beograd

Janković, M. (2001) Karakteristike, metode i inovacije hipotekarnog stambenog kreditiranja, Bankarstvo -5-6/2001.

Janković, M. (1999) Hipotekarno tržište – razvoj finansijskih mehanizama stambene izgradnje, Udruženje banaka Jugoslavije, Čigoja štampa

Jeremić, Z. (2009) Finansijska tržišta, Univerzitet Singidunum, Beograd

Jeremić, Z. (2010) Finansijska tržišta, Univerzitet Singidunum, Beograd

Jeremić, Z. (2012) Finansijska tržišta i finansijski posrednici, Univerzitet Singidunum, Beograd

Jovancai, A., Stakić, N. (2013) Nestandardne mere monetarne politike, Bankarstvo br. 1/2013

Jovanović, M. (2004)Evropska ekonomska integracija, Ekonomski fakultet, Beograd

Jović, S. (1990) Bankarstvo, Naučna knjiga, Beograd

Jović, Z. (2008) Menadžment finansijskih institucija, Univerzitet Singidunum, Beograd

Jurman, A. (2002) Kreditna politika poslovnih banaka u funkciji učinkovite multiplikacije kredita i depozita, Ekonomski fakultet, Rijeka

Karacadag, C., Taylor, M.W. (2000) Toward a New Global Banking Standard: The Basel Commitee´s proposals, Finance and Development, IMF December 2000, Vol.37 No.4

Kapor, P. (2010) Međunarodne poslovne finansije, Megatrend, Beograd

Klasens, R., Virc, F. (2005) Upravljanje filijalom banke, UBS, Beograd

Komazec, S. (2006) Monetarne i javne finansije, Beogradska poslovna škola, Beograd

Komazec, S., Ristić, Ž. (2011) Monetarna ekonomija i bankarski menadžment, Etnostil, Beograd

Kovačević, R. (2010) Međunarodne finansije, Ekonomski fakultet, Beograd

Krstić, B. (2001) Bankarstvo, Ekonomski fakultet, Niš

Krstić, B. (2001) Međunarodno bankarstvo, Ekonomski fakultet, Niš

Krueger, D. (2009) Makroekonomika, Ekonomski fakultet, Sveučilište Zagreb

Labus, M. (1997) Osnovi ekonomije, Jugoslovenska knjiga

Lovelock, C.H., Yip, G.S. (1996) Developing Global Strategies for Service Business, California Management Review, 37,3

Love, R. (2011) Monetary Economics, University of London

Lukić, R. (2011) Bankarsko računovodstvo, jedanaesto izdanje, Ekonomski fakultet, Beograd,

Lukić, R. (2006) Bankarsko računovodstvo, Primeri, zadaci, testovi, Ekonomski fakultet, Beograd

Mankju, G. (2005) Principi ekonomije, III izdanje, Ekonomski fakultet, Beograd

Matić, V. (2001) Prestrukturiranje banaka u tranzicionim ekonomijama, Ekonomski fakultet, Beograd

Matić, V. (2003) Kreditni rizik u svetlu odredbi predloga Novog Bazelskog sporazuma IRB pristup, Bankarstvo 1-2/03

Mešić, D. (2004) Prudenciona kontrola banaka i finansijskih konglomerata, Stylos, Beograd

Mikerević, D. (2001) Finansijski menadžment, EF Banja Luka

Miller, R. (1997) Moderni novac i bankarstvo, Zagreb, Mate

Milojević, D. (2003) Leksikon bankarstva

Milošević, M. (2014) Upravljanje rizikom likvidnosti, Bankarstvo, br.1/2014., s. 12-29

Mishkin, F. (2006) Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta, VII izdanje, Data Status, Beograd

Mishkin, F.S., Eakins, S.G. (2005) Finansijska tržišta i institucije, Mate, Zagreb

Mishkin, F.S. (2004) Strategija monetarne politike: Kako smo dospeli dovde? Paneconomicus, 2004/4, Novi Sad

Mises, L. (1953) The Theory of Money and Credit, Jale UP

Mizen, P. ed. (2003) Central Banking Monetary Theory and Practice, Cheletenham, Nothampton

Momirović, D. (2013) Široki konsenzus pre i tokom krize i budući izazovi centralnog bankarstva, Bankarstvo br.5/2013, str. 80-108

Mulleineux, P. (1992) European Banking, Blackwell Publishers, Oxford

Nord, R. (2000) Central and Eastern Europe and the New Financial Architecture, Finance and Development, September 2000, IMF, Washington D.C.

Radulović, A. (2005) Komparativna analiza tržišnih modela finansiranja stanogradnje, Bankarstvo 7-8/2005.

Ritter, L.S., Silber, W.L., Udell, G.F. (2009) Principi novca, bankarstva i finansijskih tržišta, XI izdanje, UBS, Beograd

Rose, S. P., Hudgins, S.C. (2005) Bankarski menadžment i finansijske usluge, Data status, Beograd

Rose, S.P., Hudings, S.C. (2015) Upravljanje bankama i financijske usluge (osmo izdanje McGraw-Hill Companies, Inc), Mate d.o.o. Zagreb

Roy, S., Walter, J. (2003) Global banking, New York Oxford University Press

Sachs, J. (2011) The Price of Civilization, The Bodley Head, London

San Jose, A.S. (1990) Monetary instruments and the control of Liquidity in the Philippines: Focus on open market operations, Journal of Philippines Development 1/1990

Septeu, D. (2016) Analiza ponude kredita stanovništvu u Srbiji, Fakultet za ekonomiju, finansije i administraciju, Beograd

Solnik, B. (2000) International Investment, Adison Verlag

Sretenović, A. (2003) Uvod u analizu poslovnog bankarstva, SRRS, Računovodstvo

Stakić, B. (2012) Međunarodne finansijske institucije, Univerzitet Singidunum, Beograd

Stiglitz, J.E. (2013) Ekonomija javnog sektora, II izdanje, Ekonomski fakultet, Beograd

Stiglitz, J.E. (2006) Making Globalization Work, Penguin Books

Stojkovski, J.(2003) Reforming the Banking Sector in Serbia

Svigals, J. (2010) Bank Branching 2010 – Laffertz Publications, The Tower, IDA Centre, Dublin

Šević, Ž. (2003) Upravljanje Centralnom bankom, Finansije 1-6/2003

Šljivančanin, M. (1999) Banka – finansijsko preduzeće, Univerzitet CG; Podgorica

Vajnfeld, V. (2003) Evropa od A do Š, Konrad Adenauer fondacija, Beograd

Van Horn, J.C., Wachowicz, J.M. (2007) Osnovni finansijskog menadžmenta, XII izdanje, Data Status, Beograd

Vasiljević, B. (1997) Osnovni finansijskog tržišta, Diamond Hard, Beograd

Vasilski, A. (2016) Naplata potraživanja iz perspektive poverioca u vremenu krize, Fakultet za ekonomiju, finansije i administraciju, Beograd

Vidas – Bubanja, M. (2005) E - Poslovanje, menadžment, tehnologije, aplikacije, Beogradska poslovna škola, Beograd

Vujačić, I.(2011) Kejns protiv klasika, Službeni glasnik, Beograd

Vunjak, N. (1990) Finansijski menadžment, Ekonomski fakultet , Subotica

Vunjak, N., Kovačević, Lj. (2006) Bankarstvo, bankarski menadžment, Proleter, Bečej, EF Subotica

Vunjak, N., Ćurčić, U., Kovačević, Lj. (2008) Korporativno i investiciono bankarstvo, „Proleter“ Bečej, EF Subotica, BLC, Banja Luka Colege

Walsh, C.E. (2010) Monetary Theory and Policy, 3rd edition, Mit Press

Warwick, B. ed. (2003) The Handbook of Risk, John Wiley and Sons Ltd.

World bank (2002) World bank Transition, The First Ten Years, Washington D.C.

Zaponnidis, C. ed. (2002) New Trends in Banking Management, Physisca, Verlag

Živkov, D. (2008) Monetarna ekonomija posmatrana iz ugla različitih teorija, Škola biznisa, 2008/3-4

Živković, A., Komazec, S., Ristić, Ž. (2003) Berzanski i bankarski menadžment, Poslovna škola Beograd, Beograd

Živković, A., Stankić, R. , Krstić, B. (2004) Bankarsko poslovanje i platni promet, Ekonomski fakultet, Beograd

Živković, A., Kožetinac, G. (2003) Monetarna ekonomija, Ekonomski fakultet, Beograd

Propisi:

Zakon o bankama - Službeni glasnik RS br. 107/05, 91/10, 14/15

Zakon o zaštiti korisnika finansijskih usluga - Službeni glasnik RS br. 36/11, 136/14

Zakonom o platnom prometu – Sližbeni glasnik RS 3/02, 5/03, 43/04 62/06 i 31/11

Zakon o tržištu kapitala - Službeni glasnik RS 31/11

Zakon o deviznom poslovanju - Službeni glasnik RS 62/06, 31/11 i 119/12, 139/14

Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma – Službeni glasnik RS br.20/09, 72/09, 91/10, 139/14

Zakon o regulisanju javnog duga SRJ po osnovu devizne štednje građana - Službeni list SRJ 36/02, 82/04

Zakon o Narodnoj banci Srbije – Službeni glasnik RS br. 72/03 i 55/04, 85/05

Zakon o ulaganjima – Službeni glasnik RS br.89/15

Zakon o finansijskom lizingu – Službeni glasnik RS br. 55/03, 61/05, 31/11, 99/11

Zakon o platnim uslugama – Službeni glasnik RS br.139/14

Zakon o osiguranju depozita – Službeni glasnik RS br. 14/15

Zakon o Agenciji za osiguranje depozita - Službeni glasnik RS br. 14/15

Zakon o stečaju i likivdaciji banaka i društava za osiguranje – Službeni glasnik RS br. 14/15

Odluka o adekvatnosti kapitala – Službeni glasnik Republike Srbije br. 46/2011 6/13, 51/14, 85 i 103/16

Odluka o kriterijumima za klasifikaciju bilansne aktive i vanbilansnih stavki Sl.glasnik RS 94/11, 52/12, 43,113/13, 135/14, 23,38/15, 61,69/16, 101,114/17

Odluka o upravljanju rizicima banke - Službeni glasnik Republike Srbije br.45/2011, 94/2011, 119/2012, 123/2012, 23,43/13, 33,61/15, 61,103/16 i 119/17

Odluka o upravljanju rizikom likvidnosti NBS, Sl.glasnik Republike Srbije, br. 103/2016

Odluka o obaveznoj rezervi banaka kod Narodne banke Srbije - Službeni glasnik Republike Srbije br. 3/2011, 31/2012, 57/2012, 78/2012, 87/2012, 107/2012, 62/13, 125,135/14, 4,78,102/15

Ostali izvori:

Annual reports and Disclosure of data and information (3rd Pillar of Basel II) of Banca Intesa a.d. Belgrade for the period of 2007 to 2013 [dostupnonasajtu: www.bancaintesabeograd.rs/ datum pristupa 02.02.2015]

Annual reports and Disclosure of data and information (3rd Pillar of Basel II) of Intesa San Paolo Group for the period of 2007 to 2013 [dostupnonasajtu: www.http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/eng_index.jsp/ datum pristupa 02.02.2015]

Annual reports and Disclosure of data and information (3rd Pillar of Basel II) of Erste Bank a.d. Novi Sad for the period of 2007 to 2013 [dostupnonasajtu: www.erstebank.rs/ datum pristupa 02.02.2015]

Annual reports and Disclosure of data and information (3rd Pillar of Basel II) of Erste Group for the period of 2007 to 2013 [dostupnonasajtu: www.http://www.erstegroup.com/en; datum pristupa 02.02.2015.]

Basel Committee on Banking Supervision, Internal Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, A Revised Framework Comprehensive Version, Bank for International Settlements, Basel, June 2006, http:/www.bis.org/

International Monetary Fund, Financial Soundness Indicators, [dostupnonasajtu: http://elibrary data.imf.org/ Report.aspx? Report =4160276 &Country=122; datum pristupa 02.02.2015.]

NarodnabankaSrbije – Propisi u 2010.godini [dostupnonasajtu: http://www.nbs.rs/internet/cirilica/20/index.html, datum pristupa 01.06.2010.]

NarodnabankaSrbije – Kontrola banka (2007-2013), [dostupnonasajtu: http://www.nbs.rs/internet/cirilica/55/index.html, datum pristupa 01.06.2015.]

Narodna banka Srbije (2015) Izveštaj o inflaciji, avgust 2015

Evropskakomisija (CRD)[dostupnonasajtu: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm, datum pristupa 01.06.2015.]

Komitetevropskihbankarskihsupervizora (CEBS) [dostupnonasajtu: http://www.c-ebs.org datum pristupa 01.06.2015.]

Prezentacija Nikole Fabrisa (2016) Komparativna analiza režima monetarne politike: primer Srbije, Makedonije i Crne Gore, konferencija Beogradske bankarske akademije

Prezentacije *Raiffeisen Cash* Beograd, 2011 (power point na vežbama iz Monetarno-kreditnog i deviznog sistema na Univerzitetu Singidunum, Beograd)

www.allbankingsolutions.com

www.aod.rs

www.belex.rs

www.bis.org

www.bookboom.com
www.centralbanking.com
www.gdeinvestirati.com
www.ebrd.org
www.economy.rs
www.emportal.rs
www.emagazin.co.rs
www.eu.org
www.investopedia.com
www.ifc.com
www.imf.org
www.iso.org
www.kamatica.com
www.makroekonomija. Org
www.miga.org
www.mfin.gov.rs
www.nbs.rs
www.oecd.org
www.poslovni-informator.com
www.un.org
www.unece.org
www.worldbank.org

Prilog 1. Visina kamatnih stopa dostupnihili obaveznih investicionih alternativa i izvora finansiranja *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012.godini

Dostupne inveticione alternative / izvori finansiranja	**Tip kamatne stope**	**2008**	**2012**	**Komentar**
Obavezna rezerva (OR)	Dinarska/RSD/ (fiksna)	2,5% p.a.	2,5% p.a.	
	Devizna /FX/ (fiksna)	0% p.a.	0% p.a.	
Referentna kamatnastopa (RKS)	Dinarska (promenljiva)	10%-17.75% p.a.	5.6%-11,25% p.a.	
Kratkoročni (ST) plasmani stranim bankama do 7 dana	Devizni (fiksna)	0.85%-3.9% p.a.	n.a.	prosek
Odobreni kratkoročni krediti	Dinarski (fiksna)	0,45%-2.6% p.m.	10.92%-24% p.a.	Privreda
	Devizni (promenljiva)	0,6%-2% p.m.	5,19%-14% p.a.	Privreda
	Dinarski (fiksna)	0,75%-2,21% p.m.	9,5%-28% p.a.	Stanovništvo
	Devizni (promenljiva)	0,4%-0,9% p.m.	3.2%-19% p.a.	Stanovništvo
	Prekoračenja po tekućem računu (*overdraft*)	1,75% p.m. (3,5% p.m nedozvoljeno prekoračenje)	2,25-2,8% p.m.	Stanovništvo
Odobreni dugoročni (LT) krediti	Dinarski (fiksna)	0,5%-1,3% p.m	6%-21,05% p.a.	Privreda
	Devizni (promenljiva)	n.a.	3,5%-12% p.a.	Privreda
	Dinarski (fiksna)	n.a.	9,5%-28% p.a.	Stanovništvo
	Devizni (promenljiva)	0,75%-2,21% p.m.	1,89%-21,39% p.a.	Stanovništvo

Plasmani u hartije od vrednosti		n.a.	n.a.	Nije naveden prinos koji je ostvaren u proseku – samo apsolutni iznosi
Transakcioni depoziti komitenata		1%-16,75% p.a.	n.a.	Nezavisno od iznosa, valute i tipa klijenta
	Dinari (fiksna)	3% p.a.	0% zatransakcione; 4% p.a. poviđenju	Stanovništvo
	Devizni (fiksna)	1% p.a. – EUR; 0,5%-1,5% p.a. – ostale valute	0,3% poviđenju	Stanovništvo
		n.a.	0,5%-11,25% p.a.	Privreda (u zavisnosti od valute i roka)
Oročeni depoziti		1%-19,5% p.a.	1,8%-12,75% p.a.	Nezavisno od iznosa, valute i tipa klijenta
		0%	0%	Namenski depoziti svih klijenata u banci
	Kratkoročni (fiksna)	9%-14% p.a.	7%-10% p.a.	Stanovništvo (RSD)
	Kratkoročni (fiksna)	1-8% p.a. u zavisnosti od valute	1%-5,5% p.a.	Stanovništvo (FX)
	Dugoročni (fiksna)	4%-8% p.a. – EUR; 1%-4% p.a. – zaostalevalute	4%-6% p.a. za EUR; 2,3%-4% p.a. za ostale valute;	Stanovništvo (FX); visina kamatne stope zavisi od perioda oročenja

Primljeni krediti	Kratkoročni	18,10%-18,40% p.a.	n.a.	Dinarski
	Kratkoročni	3,5%-4% p.a.	n.a.	Devizni (u zavisnosti od valute i roka odobrenja)
	Dugoročni	0,5%-5,5% p.a.	0,5%-5,5% p.a.	Dinarski
	Dugoročni	3m EURIBOR + 0,01% p.a. do 6m EURIBOR + 2% p.a.	3m EURIBOR - 0,01% p.a. do 6m EURIBOR + 6,45% p.a.	Devizni (u zavisnosti od valute i roka odobrenja);
	Dugoročni	3m EURIBOR + (od -1% do + 1,6%p.a.) do 6m EURIBOR + (od 0,75% + do 1% p.a.)	n.a.	Najveći deo dugoročnih kredita iz inostranstva dolazi od članica *Intesa SanPaolo* grupe

Izvor: Informacije na sajtu *Banca Intesa* (2008,2012); izveštaji, saopštenja, odlukena sajtu NBS (2008,2012)

Prilog 2. Ključni bilansni indikatori uspešnosti *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. u 2012. godini (u 000 RSD)

Indikator / Godina	**2008**	**2012**
Visina aktive	250.200.714	413.329.589
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	32.288.288	35,013,575
Blagajnički zapisi NBS	*1.153.747*	*0*
Opozivi depoziti i krediti	37.112.238	56.757.728
Obavezna rezerva kod NBS (FX)	*27.112.238*	*46.757.728*
Plasmani NBS po repo poslovima	*10.000.000*	*10.000.000*
Dati krediti i depoziti	165.524.335	259.550.499
Kapital	43.920.688	90.051.831
Transakcioni depoziti	53.009.252	99,338,201
Ostali depoziti	88.951.814	162.199.812

Primljeni krediti	47.993.228	53.565.421
Neto dobitak	5.892.499	9.492.958
Kamatonosni prihodi	21.584.582	31,340,971
Prihodi od kamata NBS	*6.193.961*	*2.548.696*
Kamatni prihodi po osnovu repo poslova	*0*	*1.155.339*
Prihodi po osnovu obavezne rezerve	*0*	*434.983*
Kamatonosni rashodi	8.347.626	11.790.051
Rashod od kamata NBS	*296*	*738.516*
Neto dobitak po osnovu kamata	13.236.956	19.550.920

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

Prilog 3. Indikatori profitabilnosti i koeficijent adekvatnosti kapitala *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (%)

Indikatori	**2008**	**2012**
ROA	2,56	2,49
ROE	14,59	11,44
CAR	18,79	19,79

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

Prilog 4. Struktura plasiranih kredita i prikupljenih depozita *Banca Intesa* a.d. Beograd u 2008. i 2012. godini (u 000 EUR)

Bilansni indikator		**2008**	**2012**
Krediti	Privreda	1.445.135	1.773.647
	Stanovništvo	499.700	669.600
Depoziti	Privreda	729.413	961.561
	Stanovništvo	768.600	1.229.880

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

Prilog 5. Devizni kurs RSD/EUR u 2008. i 2012.godini

Godine	2008	2012
EUR/RSD	1 EUR = 77,6010 RSD	1 EUR = 77,6010 RSD

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

Prilog 6. Pokazatelji kvaliteta aktive

Racio	Način obračuna
Racio kredita u docnji	Racio pokazuje odnos stanja kredita koji su u docnji većoj od 90 dana u odnosu na stanje svih kredita Banke. Uzima se u obzir ukupno potraživanje Banke po osnovu kredita koji su u docnji dužoj od 90 dana, a ne samo dospeli deo kredita.
Racio sumnjivih i loših kredita	Racio pokazuje odnos stanja kredita klasifikovanih u poslednje dve kategorije (sumnjivi i loši) u odnosu na stanje svih kredita Banke.
Racio godišnjeg otpisa kredita	Racio pokazuje odnos godišnjeg otpisa kredita u odnosu na stanje svih kredita Banke. Pod otpisanim kreditima se podrazumevaju svi krediti klasifikovani u poslednju kategoriju rizičnosti (loši krediti).
Racio kreditne izloženosti	Racio pokazuje odnos neto stanja kredita u docnji većoj od 90 dana (stanje kredita umanjeno za ispravke vrednosti i regulatornog kapitala. Uzima se u obzir ukupno potraživanje Banke po osnovu kredita koji su u docnji, a ne samo dospeli deo kredita.

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008)

Prilog 7. Racia strukturne ročne (ne)usklađenosti

***Banca Intesa* a.d. Beograd**	**Pravilo 1**	**Pravilo 2**
2008	Ulaganje u osnovna sredstva + Ulaganje u vlasničke hartije od vrednosti ≤ Kapital Banke	Dugoročna potraživanja ≤ Višak kapitala iz *Rule* 1 + Dugoročne obaveze + 0,5 (Srednjoročne obaveze – Srednjoročna potraživanja) + 0,25 (Kratkoročne obaveze prema klijentima + Kratkoročne obaveze prema bankama).
2012	Ulaganje u osnovna sredstva + Ulaganje u vlasničke hartije od vrednosti ≤ Regulatorni kapital Banke + Odbitne stavke od kapitala	Dugoročna potraživanja + 0.5 * (Srednjeročna potraživanja) <= Sufict Deficit iz *Rule* 1 + Stabilna novčana sredstva + Dugoročne obaveze + 0.5* (Srednjeročne obaveze) + Koeficijent ponašanja avista (tekući računi klijenata i štedni depoziti) + 0.25 * (obaveze prema klijentima koje dospevaju do 18 meseci) + 0.25 * (međubankarske obaveze sa rokom dospeća od 3 do 18 meseci)

Izvor: Godišnji izveštaj *Banca Intesa* a.d. Beograd (2008, 2012)

CIP - Каталогизација у публикацији -
Народна библиотека Србије, Београд

336.7(075.8)(0.034.2)

ХАЏИЋ, Мирољуб, 1958-
Monetarno-kreditni sistem [Elektronski izvor] / Miroljub Hadžić, Lidija Barjaktarović. - Beograd : Univerzitet Singidunum, 2018 (Beograd : Univerzitet Singidunum). - tekst, slika. - 1 elektronski optički disk (CD-ROM) ; 12 cm

Tiraž 10. - Napomene i bibliografske reference uz tekst. - Bibliografija.

ISBN 978-86-7912-691-7
1. Барјактаровић, Лидија, 1975- [аутор]
a) Монетарна политика b) Банкарство
COBISS.SR-ID 272130572

© 2018.
Sva prava zadržana. Nijedan deo ove publikacije ne može biti reprodukovan u bilo kom vidu i putem bilo kog medija, u delovima ili celini bez prethodne pismene saglasnosti izdavača.

www.singidunum.ac.rs

9 788679 126917

Miroljub Hadžić
Lidija Barjaktarović

MONETARNO-KREDITNI SISTEM



Udžbenik Monetarno – kreditni sistem koncipiran je u tri dela, koji izučavaju prvo, finansijski sistem, institucije i instrumente, drugo, bankarski menadžment, kao složenu i važnu funkciju upravljanja bankama i treće, uticaj mera monetarne politike na poslovanje banaka. Gradivo Udžbenika je upotpunjeno unošenjem članaka i komentara iz stručne literature na aktuelne teme u oblasti monetarno – kreditnog sistema.

Takođe je prostor iskorišćen za ilustrovanje pojedinih pitanja monetarno – kreditnog sistema sa podacima iz realnog života, u vidu primera, podataka, ilustracija, grafikona, tabela. Radi lakšeg savladavanja gradiva u Udžbenik su uneta i pomoćna edukativna sredstva, kao što su zadaci, ciljevi učenja, ključne reči, rezime poglavlja. Pažnja je takođe posvećena i brojnim pitanjima za proveru znanja i diskusiju.

Univerzitet Singidunum