

kod svih savremenih evropskih banaka, koje sve više od depozitnih i kreditnih ustanova postaju institucije koje finansiraju.

Preduzeća imaju potrebu bankarskog posredovanja za aranžiranje finansijskog projekta, za finansiranje međunarodne trgovine, za poslove akvizicije i fuzije, za aranžiranje operacija zajma sa swap-aranžmanima, za upravljanje gotovinom i pokriće rizika, kamatne stope i deviznog kursa. Upravljanje gotovinom (cash management) jeste važan segment finansijske aktivnosti bankara koji pružaju savete zainteresovanim preduzećima za finansijske plasmane (i, posebno, za plasmane gotovine) i za profitonosno rukovanje finansijskim sredstvima. U tome je i tajna „finansijskog proizvoda”, koji proizvodi dobit.

Finansijski inženjering ima za zadatak da osigura finansiranje preduzeća, da predloži nove procedure finansiranja, da pripremi operacije koje osiguravaju finansiranje, da aranžira finansiranje projekata itd. U tom sklopu bankar se javlja kao menadžer preduzeća za koje formira bankarski pul za finansiranje ili organizuje emisiju akcija ili obveznica. Za finansijski inženjering preduzeća bankar aranžira euro-emisije i davanje euro-kredita, uvodi akcije preduzeća na berzu, određuje početne cene kotiranja (zajedno sa berzanskim brokerom) itd.⁵²

Procene vrednosti preduzeća i privatizacija jesu moderne operacije finansijskog inženjeringa. Akvizicija – cesija preduzeća, otkup preduzeća tehnikom LMBO (Lever-aged management by out), finansijsko koncentrisanje ili razdvajanje preduzeća, spajanje i prenos preduzeća, traženje finansijskog partnerstva, finansijsko restruktuiranje preduzeća, formulisanje javnih ponuda za preuzimanje preduzeća, utvrđivanje operacija za finansiranje, plasmane i upravljanje finansijskim sredstvima, i diversifikacija finansijske strukture preduzeća jesu generalne funkcije finansijskog inženjeringa.⁵³

⁵² Oldocm, Menadžment, Svjetlost, Sarajevo, 1990.

⁵³ Dr V. Milićević-Špoljanić, Model strateškog menadžmenta, Direktor 6–8/91. st.

GLAVA TREĆA

POSLOVNA POLITIKA BANAKA I SAVREMENI KONCEPT BANKARSKOG PROIZVODA

1. NOVAC KAO SPECIFIČNA ROBA BANAKA

1.1. Međusobno uslovljen razvoj novca i banaka

Pojava i razvoj banaka usko je povezan sa nastankom i transformacijama javnih oblika novca. Inicijalni oblici novca imali su dva bitna obeležja: 1. materijalnu opipljivost i 2. nacionalne okvire nesmetanog funkcionisanja - brzo i bez gubitaka po transaktere. Sve dok su navedene karakteristike bile dominantne u kvalifikaciji pojma i funkcija novca banka je bila puki posrednik između finansijski suficitnih i finansijski deficitnih transaktera. Tada je važio bankarski sistem zasnovan na 100% rezervama. Banke su izdavale novčanice na bazi 100% pokrića u zlatu ili srebru, zbog čega je izostajalo stvaranje novca od strane banke. "Svaki deponentov ulog bi uvek bio na nekoj polici i sakupljao prašinu. Ova vrsta poslovanja se zove "100% rezerve".⁵⁴ Radi se o tome da je banka samo na bazi deponovanog zlata ili srebra izdavala banknote.

Onog trenutka kada je zlatni i srebrni novac počeo da služi za izdavanje banknota i onima koji prethodno ne deponuju zlato i srebro, otpočeo je proces njegove dematerijalizacije. Novac je postao obećanje - "I owe you" ("dugujem vam") - trenutkom svoje dematerijalizacije, tj. udaljavanjem od svoje metalne podloge. Izdavanjem banknota nezavisno

⁵⁴ Gary Smith, Money and Banking, Addison Wesley Publishing Company, New York, 1982.

od realne podloge, banka je od pukog posrednika u emisiji primarnog novca postala aktivan subjekt u stvaranju novca, tj. sekundarnoj emisiji novca.⁵⁵ Zbog plativosti obaveza na zahtev, banke zadržavaju deo depozita u vidu rezervi likvidnosti, čime bankarski sistem prelazi na "sistem delimičnih rezervi". "Kada se samo deo depozita čuva pri ruci, bankarstvo sa delimičnim rezervama je u pogonu".⁵⁶ Moglo bi se reći da su tada bankari počeli da čuvaju naš novac pozajmljujući ga svojim prijateljima.

Drugu polovinu XX veka karakteriše tendencija denacionalizacije novca, tj. težnja da se novac istrgne suverenitetu pojedinih država i da jedan novčani oblik postane planetarno sredstvo obračuna i plaćanja. Ova tendencija je uzrokovana ubrzanom globalizacijom finansijskih tržišta na osnovu primene sve savršenije informacione tehnologije. Kao što je razvoj proizvodnih i trgovinskih odnosa uslovio najpre dematerijalizaciju novca, tako danas uslovljava denacionalizaciju novca, da bi se prevazišle moguće barijere nacionalnih monetarnih sistema. Cilj je da se ukine državni monopol u štampanju novca. Time se brišu nacionalna ograničenja u stvaranju bankarskog novca. Depozitno-kreditna multiplikacija se ne odvija više samo u okviru granica određenih država. Prvi oblik denacionalizovanog novca jeste ECU u okviru Evropske Unije, koji je do sada obavljao samo obračunsku funkciju. Formiranjem Evropske centralne banke EURO bi postao sredstvo plaćanja od 1.1.1999. Već se sada može govoriti o bankama kao globalnim finansijskim institucijama koje ne priznaju nacionalne granice. Tome doprinose i pokušaji definisanja međunarodnih standarda za bankarske aktivnosti u okviru pojedinih ekonomskih grupacija, kao i spremnost nacionalnih zakonodavstava da ne ometaju ove tendencije.

Kroz evoluciju novca od robnog i reprezentativnog robnog novca, preko novca u vidu duga do apstraktnog ili nominalnog novca reflektuje se i evolucija uloge banaka. Razvojem koncepta novca i njegovih funkcija menjala se i uloga banaka. Sve veći stepen dematerijalizacije novca povećavao je autonomiju banke u transferisanju, a vremenom i u stvaranju novca, što je zahtevalo od banaka racionalno poslovanje u funkciji jačanja poverenja u banku.

Za razliku od drugih preduzeća koja proizvode robe i usluge za zadovoljenje različitih reprodukcioničkih, ličnih, zajedničkih i opštih

⁵⁵ O teorijskim i empirijskim konceptima novca videti kod: Dr Aleksandar Živković, Efikasnost monetarne politike u Jugoslaviji, Ekonomski fakultet, Beograd, 1993.

⁵⁶ Gary Smith, Money and Banking, op.cit.

potreba, banke su "proizvodjači" specifične robe koja se zove novac. Novac je specifična roba jer olakšava i ubrzava zadovoljenje navedenih potreba. Obavljajući tu funkciju novac služi kao: 1. mera vrednosti (u uslovima robnog novca) ili kao merilo cena (u uslovima papirne valute); 2. prometno sredstvo, tj. kao sredstvo razmene, jer isključuje potrebu nalaženja partnera u razmeni sa dvostrukom podudarnošću želja; 3. platežno sredstvo, što omogućuje i odloženo plaćanje, uz pretpostavku da novac čuva opštu kupovnu moć, čime se omogućuju duži i brojniji ugovori o kupoprodajama, a to je i osnova sistema kreditiranja; 4. sredstvo za zgrtanje blaga u vreme robnog novca, a u savremenim uslovima novac se javlja kao fond amortizacionih i akumulacionih fondova, kao indikator likvidnosti, kao garant slobode konzuma; 5. medijum za obavljanje međunarodnih ekonomskih transakcija, pri čemu se mogu razlikovati tri faze: a) u vreme zlatnog važenja zlato je neposredno korišćeno u svrhu međunarodnih finansijskih obračuna, b) u vreme dematerijalizovanih oblika novca ova funkcija je bila rezervisana za konvertibilne valute i c) u današnjim uslovima javljaju se denacionalizovani oblici novca koji ubrzavaju međunarodne ekonomske odnose.

Postoje brojne lucidne kvalifikacije o ulozi i značaju novca. Jedna od njih potiče od Žaka Riefa koji kaže da "sudbina čoveka odlučuje se na novčanici", kao i da novac znači *civilizacijski medijum* u kojem se i posredstvom kojeg se spajaju - višestruko prožimaju prošlost, sadašnjost i budućnost respektivnih nacija i civilizacija, i da se tek u takvom kontekstu mogu razmatrati njegove različite funkcije, fenomeni i predmetne forme.⁵⁷ U svim uslovima novac olakšava i proširuje razmenu, kako u pogledu vrsta robe i usluga, tako i u pogledu broja transaktora koji u njoj učestvuju. To znači da su transformacije pojavnih oblika novca u funkciji sve razvijenije podele rada, sve veće proizvodnje i višeg životnog standarda. Razvoj novčanih oblika je i u funkciji sve veće slobode pojedinca. "Novac dopušta pojedincima da budu slobodni time što omogućava sistem koordinacije zasnovan na cenama koje deluju na slobodnom tržištu".⁵⁸ Novac omogućuje da pojedinci biraju zanimanja kojim žele da se bave i proizvode koje žele da koriste. Upotrebom novca uzajamno su povezane akcije pojedinaca, što omogućuje da se efekti akcije jednog pojedinca ili područja prenose na druge transaktoze i područja kroz sistem tržišta i cena.

⁵⁷ Navedeno prema: Dr Živojin Rakočević, Preduzeće i novac u tranziciji, "Politička ekonomija i savremeno društvo", Ekonomski fakultet Beograd, 1994, str. 197.

⁵⁸ George G. Sause, Novac, bankarstvo i ekonomska aktivnost, Naučna knjiga, Beograd, 1972, str. 4.

Upotrebu novca prate određeni troškovi i neželjene posledice. Kada se koristio novac od plemenitih metala, bilo je potrebno uložiti rad i materijal da bi se iz rude dobio plemeniti metal. Dematerijalizacijom novca smanjivani su troškovi njegove izrade i upotrebe. Na primer, kod papirnog novca postoje mnogo niži troškovi štampanja, dok novčani sistem zasnovan na depozitima u banci i čekovima povlači administrativne troškove. Međutim, dematerijalizacija novca je uslovlila znatno veće troškove koji su posledica mogućih disfunkcija novca, tj. da ne funkcioniše onako kako se očekuje. U inflacionim uslovima se blokiraju normalne funkcije novca, tj. kroz smanjenje njegove vrednosti neki transaktori mogu ostati bez imovine, dok dužnike može osloboditi od obaveze plaćanja dugova. Za razliku od toga, u depresivnim uslovima privredjivanja transaktori mogu nastojati da dodju do novca kao takvog, a ne kao sredstva za dalju razmenu za druge robe i usluge. Shodno tome, ako svako proizvodi da bi došao do novca i stvorio račun u banci, a ne da bi kupio robu i usluge, nemoguće je prodati proizvedenu robu, što će izazvati još dublju depresiju. Da do toga ne bi došlo, postaraće se banke koje će na bazi formiranih depozita, onih koji trenutno ne žele da troše, odobriti kredite onima koji preferiraju sadašnju potrošnju a nemaju sopstvena sredstva na raspolaganju. Time će banke kreirati novu kupovnu snagu.

Svi dosadašnji pojavi oblici novca morali su da ispune određene uslove: 1. da budu trajni; 2. lako prenosivi; 3. deljivi na manje jedinice istog kvaliteta; 4. da budu prepoznatljivi; 5. teški za falsifikovanje i 6. da im proizvodnja ne bude previše skupa. Sve ove karakteristike su u funkciji održavanja stabilne vrednosti novca, što je od izuzetnog značaja s obzirom da je on u funkciji izražavanja vrednosti svih ostalih roba. Međutim, problem stabilne vrednosti novca mnogo manje zavisi od navedenih karakteristika, a mnogo više od racionalnosti ekonomskog i monetarnog sistema.

U periodu inicijalnih oblika robnog novca važio je pensatorni sistem plaćanja, gde se prilikom svakog akta kupoprodaje ugovaralo sredstvo razmene, njegov kvalitet i kvantitet. Kasnijim kovanjem novca od metala od strane vladara robni i platni promet je ubrzan. Zatim je nastao problem krivotvorenja i habanja metalnog novca, što je ukazivalo na numerički oblik plaćanja, gde realna količina plemenitog metala ne odgovara propisanoj količini.

Iz razloga sigurnosti i manjih troškova transporta i manipulisanja u promet je uveden reprezentativni robni novac. Naime, novac od

plemenitog metala ili neke druge robe je deponovan a u prometu su funkcionisale skladišne priznanice, novčanice i banknote (bankovne note). Država je vremenom počela sa izdavanjem zlatnih certifikata, koji su u stvari bili skladišne priznanice za zlato smešteno u trezorima Ministarstva finansija. Vlasnici svih ovih priznanica, banknota i certifikata mogli su u svakom trenutku tražiti isplatu u zlatu. U početku je iznos banknota odgovarao količini deponovanog robnog novca. Nakon saznanja da se izvesna količina deponovanog robnog novca stalno nalazi u trezorima banaka i na osnovu sve većeg poverenja u novčanice, kao opšti pojam za sve priznanice, banke su počele odobravati novčanice i onim komitentima koji pre toga ne bi deponovali robni novac, čime su banke od posrednika postale kreator novca.

Zbog sve većih potreba naraslog robnog prometa i prirodno ograničenih količina plemenitih metala napušten je sistem zlatnog važenja sa opticajem zlatnika (krajem prvog svetskog rata) da bi se prešlo na kombinovani sistem zlatnih poluga i zlatnih deviza, gde se emitovane novčanice zasnivaju na delimičnom pokriću (između dva svetska rata).

U periodu robnog i reprezentativnog robnog novca sve više je dobijao na značaju novac u vidu duga. Ako transaktor obeća da će dati određenu količinu neke robe, pisani dokaz ovog prava na preuzimanje robe može kao i sama roba da posluži kao novac. Korišćenje ovog oblika novca zavisi od poverenja koje javnost ima u dužnikovu sposobnost i spremnost da plati dug kada mu dospe vreme isplate. Novac u vidu duga jeste sopstvena menica (promissory note). Poverioc je u poziciji ili da traži naplatu duga, ili da prenese potraživanje na nekog drugog kao naknadu za dobijenu robu ili uslugu. Tako su banke izdavale novac u vidu duga, pri čemu je zlata bilo dovoljno za isplatu samo jednog dela ovih dugova, iako su svi koji su zahtevali isplatu bili zadovoljni. Time je određena količina zlata omogućavala veću količinu novca u vidu duga, nego reprezentativnog novca. S obzirom da pri upotrebi novca u vidu duga odnos zlata i novca nije jedan prema jedan, država i centralna banka imaju značajna ovlašćenja u regulisanju količine novca u opticaju, time i u funkcionisanju monetarnog sistema.

Novac u obliku duga omogućio je nastanak apstraktnog ili nominalnog novca. Radi se o papirnom novcu koji ne omogućuje zamenu za zlato. Za razliku od prethodnih novčanih oblika čija se prihvatljivost zasnivala na korisnosti predmeta kao robe (robni novac) ili na sposobnosti da se reprezentativan novac i novac u vidu duga isplate robom, prihvatljivost papirnog novca se zasniva na činjenici da ga država

proglašava zakonskim platežnim sredstvom. Shodno tome, apstraktni ili nominalni novac se zasniva na prečutnoj saglasnosti transaktora da prihvate određene komade papira ili druge simbole u naknadu za prodatu robu ili usluge. S obzirom da je prečutna saglasnost postojala i u vreme robnih oblika novca, jer je pravo povlačenja retko korišćeno, postavlja se pitanje praktičnih razlika između monetarnog sistema zasnovanog na robi i apstraktnog sistema. "Odgovor je u fizičkoj ograničenosti količine novca u robnom sistemu nasuprot nedostatku fizičkog limita u pogledu iznosa apstraktnog novca koji se može stvoriti".⁵⁹ Ova razlika omogućuje i aktivniju ulogu banaka u kreiranju novca.

Sistem slobodnog važenja koji se zasniva na korišćenju papirnog novca promovise novac kao zakonsko i definitivno sredstvo plaćanja u nacionalnim okvirima, što znači da poverioci mora da ga prihvate za izmirenje svih dugova dužnika. Poverenje se zasniva na uverenju poverioca da mu potraživanje neće biti realno smanjeno. Međutim, ova obaveza važi samo u slučaju gotovog novca i novčanica, ali ne i u slučaju bankarskog ili depozitnog (žiralnog ili skripturalnog) novca. Prihvatljivost bankarskog novca zavisi od povrenja javnosti u bankarski sistem, pri čemu je poverenje uslovljeno spremnošću ekonomskog sistema da sankcioniše tzv. "moralni hazard" pojedinačnih banaka.

1.2. Novac budućnosti

Ako se prihvati navedena distinkcija, svi novčani oblici, naročito noviji, mogu predstavljati opcione novčane oblike. Najnovija tendencija se manifestuje u vidu "plastične revolucije". 70-ih godina u nekim zemljama, naročito u SAD, štednim i kreditnim udruženjima je dozvoljeno da postave elektronske uslužne jedinice u supermarketima, na aerodromima i drugim javnim mestima. Deponentima se daju plastične kartice koje mogu ubaciti u terminale, čime će se sredstva odmah prebaciti sa računa kupca na račun prodavca. Ovi terminali su jasna vizija budućnosti.

U SAD, u okviru sistema federalnih rezervi, 200 milijardi dolara dnevno se elektronski prenosi između banaka. Njujorški međunarodni platni sistem sličnu sumu prenosi kroz kompjutersku mrežu, povezujući 80 bankarskih filijala. Federalna vlast koristi klirinšku banku Fonda Federalnih rezervi da godišnje napravi oko 150 miliona dolara

⁵⁹ George G. Sausse, Novac, bankarstvo i ekonomska aktivnost, op.cit.str. 13.

transakcija. To su uglavnom direktni depoziti za socijalno osiguranje, isplatu plata i isplatu državnih penzija. Ta državna plaćanja se sada elektronski prenose i direktno deponuju na račune korisnika, na njihov zahtev. To štedi vreme, novac i poštarinu, i eliminiše krađu čekova.

U Francuskoj su velike banke i Pošta organizovali eksperimente sa "pametnim" kreditnim karticama. One imaju ugrađene memorijske čipove koji im omogućuju da prihvate vlasnikove transakcije i saldo u banci. Kartice se ubacuju u specijalne terminale i otkucava se tajni identifikacioni broj. Terminal registruje sve transakcije na magnetnim trakama koje vlasnici prodavnica povremeno nose u svoje banke radi odobravanja svojih računa i zaduživanja računa svojih mušterija.

Smatra se da su ovo početne faze elektronskog novca, koji postaje monetarna informacija koja se trenutno (u realnom vremenu), prenosi između transaktora. Pojavom elektronskog novca stvaraju se uslovi za potpuni sistem elektronskog transfera sredstava, u kome stvarni novac uopšte neće postojati. Transakcije će zahtevati samo knjigovodstvene upise potraživanja i zaduženja. Državna kompjuterska mreža će elektronski beležiti transakcije i odmah prenositi sredstva sa računa kupca na račun prodavca. Državna ministarstva i službe će imati terminale povezane sa ovom mrežom. Tako će se isplate zarada, dividendi i kamata prenositi direktno između računa. Ljudi će plastičnim identifikacionim karticama plaćati za većinu kupovina ubacivanjem svojih kartica u terminale u prodavnicama na malo. Transakcije među pojedincima se mogu sprovoditi preko javnih i kućnih terminala. Jedini kojima ovo neće odgovarati biće učesnici "podzemne" privrede, sačinjene od ilegalnih neoporezivanih transakcija, koje bi ovim sistemom skoro bile onemogućene.

Prednosti ovakvog sistema za pojedince će biti unapredjenje usluga čuvanja podataka i eliminacija nekamatnih čekovnih računa, jer će kreditirana sredstva u okviru mreže donositi kamatu. Takođe, postojaće liberalnije privilegije prekoračenja računa, sa kamatom koja će se zaračunavati na dugovanja. Društveni efekti će biti u vidu ušteda u sredstvima koja se danas troše na čitanje, sortiranje listova papira i njihovo premeštanje kroz celu zemlju. Biće verovatno nešto gubitaka privatnosti, kao i nekoliko nelagodnih godina za one ekonomiste koji pokušavaju da vrednuju novac i za one javne autoritete koji insistiraju na napuštanju bankarstva delimičnih rezervi i vraćanja na zlatni standard.

Futuristi već razmišljaju o novčaniku budućnosti - oko 2010. godine. U njemu neće biti klasičnog novca, već samo tri kartice. Prva će biti

kreditna kartica, slična današnjoj American kartici, Diners kartici, Visa kartici itd. Druga će biti tzv. POS kartica, koja će se koristiti za plaćanja u trgovini ili na benzinskim pumpama. Radnici će je stavljati u POS terminal na kasi i iznos će automatski (trenutno) biti skinut sa računa.

Treća kartica će biti za tzv. bankomate, pomoću koje se može kod banke raspolagati odredjenom sumom. Ona će se koristiti za opsluživanje automata sa cigaretama, javnih telefonskih govornica, štampača voznih karata, ali i za plaćanje manjih iznosa na kioscima za cigarete ili novine. Sitnina neće više biti potrebna i tretiraće se samo kao kuriozitet. Novčanice će još uvek postojati, ali će ljudima biti neugodno da plaćaju njima, jer bi trgovac ili radnik na pumpi mogao da pomisli da vam je banka odbila izdavanje kreditne kartice ili kartice tipa POS. Novčanice će biti sredstvo plaćanja za skitnice!

Gradjani će imati dva računa u banci. Jedan bi bio njihov tekući račun, a drugi račun imovine. Ostali računi, kao što su štedni računi, terminski račun, deponovanje vrednosnih papira, sve će to biti zamenjeno certifikatima o ulaganju. I ugovor o životnom osiguranju biće integrisan u račun imovine, kao i račun o investicionoj štednji. Banka će sa svojim klijentima ugovarati da se njihov tekući račun dotira sa računa imovine, ako dodje do prekoračenja odredjenog minimalnog uloga, a da se na račun imovine automatski vrši prenos sredstava ako se na tekućem računu prekorači odredjeni iznos. To znači da će razlika između imovine i novca potpuno nestati, jer će stanje na računu imovine isto tako biti likvidno kao i na tekućem računu. Neko bi rekao da je to magija, dok bi zanesenjaci i poštovaoci novca rekli: ne, to je novac budućnosti!

1.3. Karakteristike novca kao bankarskog proizvoda

Navedena izlaganja o novcu upućuju na zaključak da je novac kao proizvod bankarske aktivnosti koji ona nudi na tržištu u stvari bankarska usluga. Za razliku od proizvoda drugih preduzeća, bankarske usluge su apstraktne vrednosti, jer nisu materijalno opipljive, niti se mogu isporučiti u delovima, niti se mogu lagerovati. Ništa ne menja u kvalifikaciji činjenica da se krediti mogu odobravati i koristiti u tranšama, jer se i tu radi o kvalitativnoj razlici u odnosu na višestruke i delimične isporuke i kupovine drugih proizvoda.

Dugo vremena je ponuda bankarskih usluga bila vremenski nefleksibilna, jer su se one nudile u okviru radnog vremena i u

prostorijama same banke, što je bilo rezultat konzervativnih pravila, uzansi i običaja. Za bankarstvo 80-ih i 90-ih godina, ova karakteristika više nije relevantna, zahvaljujući globalizaciji finansijskih tržišta i primeni sve savremenije informacione tehnologije u poslovanju banaka.

Bankarske usluge se efektiviraju na finansijskim tržištima korišćenjem specifičnih kupoprodajnih ugovora o kreditu, depozitu, premijskoj štednji, hartija od vrednosti. Kupoprodajni ugovori imaju opšte i specifične detalje, pri čemu se sve više povećava značaj specifičnih detalja zbog sve intenzivnijeg procesa finansijskih inovacija, koji iziskuje sve opreznije sastavljanje specifičnih ugovora. Kupoprodajni ugovori bankarskih usluga sve više dobijaju karakter ponude "uzmi ili ostavi", što je u funkciji zaštite interesa banke na sve konkurentnijim finansijskim tržištima. Radi se o eksplicitno izraženoj volji i banke i konzumenta njenih usluga.

Iz navedenih karakteristika proizilazi da su bankarske usluge apstraktne vrednosti koje predstavljaju novac i kapital u različitim pojavnim oblicima, kao što su gotov novac, depozitni novac, novac tržišnih transakcija, države, stanovništva, ili banke, ili kao novac u potraživanjima, najčešće u hartijama od vrednosti. "Činjenica da je osnovni proizvod bankarske usluge novac i kapital i da su predmet trgovine apstraktne vrednosti sa kojima se "nevidljivo" trguje, bankarsku uslugu čine uslugom osetljivom u pogledu poverenja".⁶⁰ To čini banke institucijama vrednim strahopoštovanja, jer novac kao proizvod banke, iako nije najveća sreća u životu, ipak smiruje i nije na odmet da ga čovek ima. Nemogućnost najširih slojeva stanovništva, različitog nivoa obrazovanja, da prodru u suštinu bankarskog mehanizma stvaranja novca, čini banke magičnim institucijama, što zajedno sa državnim autoritetom čini osnov poverenja javnosti u banke.

Religiji skloni bankarski analitičari poistovećuju stvaranje raja i zemlje sa stvaranjem novca preko komercijalnih banaka. U oba slučaja se radi o stvaranju ex nihilo ("ni iz čega"). Zbog toga Biblija počinje sa stvaranjem raja i zemlje, a bankarski priručnici stvaranjem novca preko komercijalnih banaka. Mogućnost stvaranja novca preko komercijalnih banaka proističe iz činjenice da su one prebivalište svih depozita po vidjenju u okviru jedne države, a s obzirom da su oni po definiciji novac, komercijalne banke imaju oreol magične institucije.

⁶⁰ Dr Života Ristić, Bankarski marketing, op.cit. str. 13.

2. POSLOVNA POLITIKA BANAKA

2.1. Faktori poslovne politike banaka

Polazeći od toga da poslovna politika banaka "predstavlja skup određenih ciljeva i mera koje banke preduzimaju u nameri njihovog ostvarivanja u predviđenom vremenskom razdoblju"⁶¹, osnovni cilj svih bankarskih poslova trebalo bi da bude maksimizacija bančine funkcije cilja (dobiti), tj. kapitalizacija prikupljenih i plasiranih finansijskih resursa, što se posredno efektira kroz njihovu medjuregionalnu i medjugransku mobilizaciju, koncentraciju i alokaciju uz najniže troškove. "U svom poslovanju banke su dužne da se pridržavaju principa poslovnosti pod kojim treba podrazumevati sigurnost i efikasnost prilikom ulaganja novčanih sredstava".⁶²

Dve grupe faktora utiču na koncipiranje poslovne politike banke: 1) egzogeni faktori koji su makro karaktera i potiču iz okruženja i 2) endogeni ili mikro faktori koji su u nadležnosti same banke. Egzogeni faktori su institucionalnog karaktera i reflektuju se kroz mere i odluke koje donose državni organi i institucije u sklopu mera ekonomske politike. Inkorporirajući mere ekonomske politike u svoju poslovnu politiku, banka može, s jedne strane, minimizirati rizik i neizvesnost, a s druge strane može maksimirati funkciju cilja. "Da li će i koliko mere koje preduzima država delovati na poslovnu politiku banke može zavistiti od širine i dubine mera koje se preduzimaju u okviru ekonomske politike, s jedne, i od ponašanja subjekata (banaka, privrednih organizacija, individualnih lica) s druge strane".⁶³

Šire posmatrano, u razvijenim tržišnim privredama u egzogene faktore ubrajaju se finansijski monitoring sistem ("Sistem of finansial monitoring") i sistem mikroekonomske kontrole banaka od strane centralne banke ("System of prudential control"). Do 1975. godine u SAD je stanje federalnih finansijskih institucija određivano isključivo razmatranjem njihovog poslovanja u određenom trenutku. Od sredine 70-ih godina pet regulativnih finansijskih institucija počelo je sa određenim kontinuiranim istraživanjima koja su dovela do razvoja

⁶¹ Dr Predrag Trifunović, Banke - organizacija, poslovanje i politika, Službeni list SFRJ, Beograd, 1980., str. 59.

⁶² Dr Miodrag Matejić, dr Miodrag Jovanović, Banke u teoriji i praksi, Savremena administracija, Beograd, 1982., str. 227.

⁶³ Dr P. Trifunović, op. cit., str. 59.

sistema praćenja finansijskih stanja u bankama. Monitoring sistem, ili sistem ranog upozorenja, ne znači obavezno i predviđanje problema koji će se javiti; termin objašnjava proces kojim bankarski regulatori mogu da odrede da li se finansijsko stanje bankarske organizacije promenilo od zadnjeg ispitivanja, koje je izvršila sama banka ili inspekcija koju vrši bankarska holding kompanija".⁶⁴ Bitno je da finansijske institucije pri donošenju kreditnih odluka koriste ekonomske kriterijume radi najpovoljnijeg strukturiranja proizvodnih faktora, ali to mora da bude praćeno naknadnom kontrolom ekonomskih performansi na nivou investicionog projekta, preduzeća i privrednih sektora. "Monitoring sistemi nemaju za svrhu da samo pasivno prate ostvarene ekonomske performanse nego i da predstavljaju kvantitativnu osnovu za korektivno dejstvo koje dolazi iz institucija finansijske sfere. Čitav ovaj sistem monitoringa zatvara se na nivou centralne banke koja vrši monitoring performansi poslovnih banaka i preko njih u krajnjoj liniji kontroliše stepen efikasnosti upotrebe resursa u domaćoj ekonomiji".⁶⁵ Prema tome, konačni cilj monitoring performansi na nivou centralne banke bio bi jačanje efikasnosti privredjivanja, kao i stvaranje povoljnog ambijenta za delovanje instrumenata monetarne politike.

U tržišno orijentisanim privredama pojačava se kontrola poslovnih banaka od strane centralne banke ili neke druge specijalizovane kontrolne institucije u pogledu mikroekonomskih pokazatelja poslovanja ("prudential control"). Mikroekonomska kontrola poslovnih banaka orijentisana je ka minimiziranju kreditnog i kursnog rizika. S obzirom na katastrofalnost posledica stečaja svake banke po privredne subjekte i domaćinstva, centralne banke imaju obavezu nadzora nad njihovim poslovanjem, iako je svaka banka u principu sama za sebe odgovorna. "Stoga, u savremenim bankarskim sistemima, centralne banke imaju određene obaveze da pomognu poslovnoj banci koja je upala u određene probleme, kako stečaj banke ne bi doveo do udara na funkcionisanje bankarskog, monetarnog i ekonomskog sistema i gubljenja poverenja".⁶⁶ Ovdje se javlja problem odnosa između oblika regulacije (kontrole) i konkurencije među bankama. Radi se o tome da "neformalne kontrole vode ka kartelisanju; regulisanje tržišta vodi do oligopola. Ma koju strategiju rukovodioci centralne banke da izaberu, njihova konačna podrška bankarskoj stabilnosti imaće tendenciju da destimuliše bankarsku konkurenciju".⁶⁷ Zbog specifičnog uticaja stečaja

⁶⁴ Dr Milutin Čirović, Faktori pozitivnih strukturalnih promena, Vesnik, Beograd, br. 11-12/87, str. 361.

⁶⁵ Dr Milutin Čirović, Banke i efikasnost privredjivanja, Ekonomski glasnik, br. 3/87, str. 54.

⁶⁶ Revell J., Solvency and Regulation of Banks, University of Wales Press, 1975., 195.

⁶⁷ Helhofer D., Erfolgsfaktoren am Beispiel einer Grosbank, SFBÖF, jul 1987., Dusseldorf - Frankfurt, 133.

na privredni sistem postoji i suprotna dilema: "Čak i kada su preuzele korake u podsticanju konkurentnosti, vlasti moraju da osete trenutak da se okrenu u suprotnom pravcu zarad sigurnosti bankarskog sistema".⁶⁸

Endogeni faktori poslovne politike banke obuhvataju mere i metode koje su u nadležnosti banke, što je u funkciji nesmetanog odvijanja bankarskih aktivnosti, posebno koncentracije i plasmana. S obzirom na relativnu stabilnost egzogenih faktora, u tržišnim privredama se pridaje izuzetan značaj unutrašnjim mikro faktorima od kojih zavisi uspešnost poslovne politike. "Pri tom je nesumljivo jedan trend prepoznatljiv: kao faktori (uzročnici) uspeha ne važe više sami kao takvi sistem, struktura, umešnost, odnosno sve ono što se može izračunati i isplanirati u ciframa, tzv. "hard facts". Uspeh ne obećavaju takodje ni operativni "soft fact", kao na primer nivo kontrole i funkcije obrazovanja (pripreme) rukovodioca preduzeća...Ali bilo bi preterano misliti da uspeh sada leži isključivo u ovim kolebljivim faktorima".⁶⁹ Radi se o jednoj izbalansiranoj sintezi koja obuhvata i "hard facts" i "soft facts". Za uspeh banke u određenom trenutku bitne su kumulativne odluke o razvoju iz predhodnog perioda kao i dugo godina formiran imidž ili ugled banke. Od sadašnjih i budućih faktora bitni su tzv. "linija vodilja" ili "nepromenljiv identitet" ("corporate identity"), tj. ono po čemu je neka banka prepoznatljiva, kao i vrhunsko obrazovanje svih profila kadrova, najzad, bitno je i razvijanje rukovodstva banke. Savremeni tehničko-tehnološki progres nameće sve veći značaj informacionog sistema i strategijskog planiranja, kao faktora poslovnog uspeha. Najzad, od značaja su razvoj programa usluga i usavršavanje organizacione strukture.

2.2. Modeli poslovne politike banaka

Pored ostalog, uloga i značaj navedenih faktora zavisi i od izabranog modela poslovne politike pojedinačne banke. Stalno prisutna dilema je kako postići potrebnu likvidnost i maksimalnu rentabilnost, uz minimiziranje rizika i neizvesnosti, toliko prisutnih u poslovanju banaka. Inicijalni rizik sde nalazi u samoj suštini banke. Naime, najveći deo obaveza banke je plativ na zahtev deponenata (depozita po vidjenju). Da

⁶⁸ Ibid.

⁶⁹ Reed W. Edward, Cotter W. Richard, Gill K. Edward, Smith K. R., Commercial Banking, Prentice Hall, Inc., New Jersey, 1985, p.587-588.

bi opstale, banke moraju biti permanentno sposobne da plaćaju na zahtev. Prvi zahtev razumnog bankarskog upravljanja je osigurati postojano izvršavanje naloga deponenata. S druge strane, banke su poslovne firme koje su profitno orijentisane. Shodno tome, drugi zahtev koji se postavlja pred upravu i menadžment banke je da izadju u susret svakom legitinom zahtevu za kredit. Radi se o tome da je kreditna aktivnost glavni izvor profita u komercijalnim bankama. Navedeni zahtevi dovode do neminovnog konflikta između likvidnosti i profitabilnosti, što je imenentno svakoj finansijskoj transakciji banke. Taj konflikt se manifestuje kao centralni problem u upravljanju bankom.

Uprava banke i menadžment banke ga pokušavaju rešiti tako što će optimizirati odnos između profitabilnosti i likvidnosti. Mera ovog odnosa jeste preferirani stepen sigurnosti, tj. spremnost uprave i menadžmenta banke da prihvate manji ili veći rizik (gubitka i neizvršavanja obaveza). Shodno tome, opredeljenje za veću profitabilnost manifestuje spremnost uprave i menadžmenta da prihvate veći rizik (neutralan stav prema riziku). U slučaju da je preferencija u korist veće sigurnosti, može se zaključiti da uprava i menadžment imaju averziju prema riziku. Prema tome, banke se mogu opredeljavati za veći prinos ali uz veći rizik, ili za veću izvesnost odobiti uz manju stopu prinosa.

Najveći konflikti nastaju unutar pojedinih banaka između akcionara, s jedne strane i uprave i menadžmenta, s druge strane. Naime, akcionari preferiraju profitabilnost na kratak rok, zbog čega vrše pritisak na upravu da prihvati ekspanzivnu kreditnu i investicionu aktivnost, sve do krajnjih granica kreditnog potencijala banke. Za razliku od toga, uprava preferira profitabilnost na dugi rok, zbog čega vodi opreznu kreditnu i investicionu aktivnost, čime želi da očuva likvidnost i sigurnost svojih plasmana i time poveća tržišnu vrednost svojih akcija i marketibilnost banke.

Ova dilema je različito prisutna na nivou malih i velikih banaka, zbog razlika u vlasništvu, što utiče na njihove različite operativne ciljeve. Naime, male banke najčešće imaju jednog glavnog akcionara, čija su i upravljačka prava najveća, dok su velike banke korporacije sa velikim brojem akcionara, od kojih obično ni jedan nema naročito jaku poziciju. Iz tih razloga, velika banka pokušava da maksimalno uveća vrednost emitovanih akcija, što je zajednički cilj i akcionara i uprave. Medjutim, operativni cilj malih banaka direktno reflektuje ciljeve male grupe, a to je da se što je moguće više izbegne rizik, a da se profit maksimalno uveća.

Bez obzira na to da li će se opredeliti za model poslovne politike koji je neutralan ili ima averziju prema riziku, uprava i menadžment banke koristiće rizik/prinos analizu kod svih odluka o upotrebi kreditnog potencijala banke, tj. za alternativna ulaganja (krediti, hartije od vrednosti, rezerve likvidnosti).

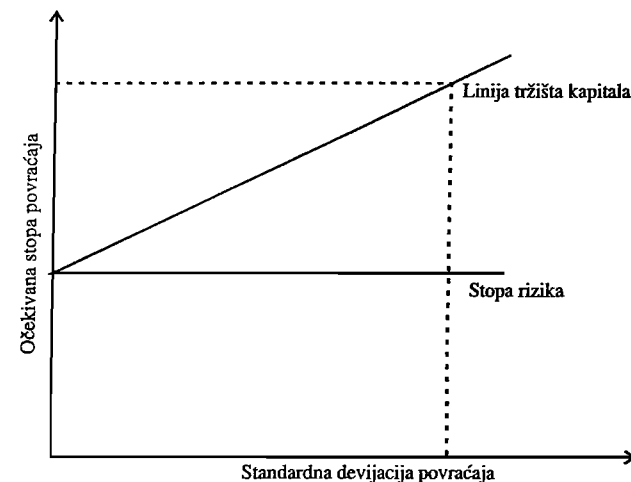
Korišćenje rizik/prinos analize treba da identifikuje bankarske plasmane koji mogu doneti maksimalan prinos uz određeni nivo prihvatljivog rizika, ili minimalan rizik uz određeni nivo prinosa. Osnovni rizik je u nemogućnosti povratka plasmana, ili neostvarenja očekivanog prinosa. Ukoliko se banka opredeli za prosečne prinose, plasirajući sredstva u dugoročne državne vrednosne papire, to će biti ostvareno uz veliki stepen izvesnosti. Ukoliko se, pak, banka opredeli za maksimalne stope prinosa, ona će prihvatiti visok stepen rizika da se to ne ostvari.

Odnos između rizika i prinosa (stopa povraćaja na plasirana sredstva) prikazan je na Slika 1., gde rizik predstavlja disperziju mogućnosti povraćaja (prinosa), a prikazan je kao standardna devijacija očekivane stope povraćaja plasmana. Očekivana stopa povraćaja na ukupne plasmane predstavlja prosečnu vrednost mogućeg prinosa po pojedinim plasmanima, izraženih njihovim verovatnoćama. Linija tržišta kapitala odražava odnos između rizika i prinosa koji omogućuje tržište.

Na osnovu Slike 1. može se formulisati zaključak da pri upravljanju aktivom banke balansiraju između rizika (ili sigurnosti) i prinosa. Linija tržišta kapitala faktički predstavlja veliki broj alternativnih plasmana koji obećavaju maksimalan prinos, uz određeni nivo rizika, ili minimalan rizik uz određeni nivo prinosa. Alternativni plasmani koji se nalaze desno od linije tržišta kapitala su s aspekta banke nepovoljni, jer se isti prinosi ostvaruju uz veće stope rizika.

Ukoliko se averzija banke prema riziku shvati kao njena sklonost ka sigurnosti, banka će preferirati dugoročnu profitabilnost u odnosu na kratkoročnu. Shodno tome, može se definisati portfolio sigurnosti banke, koji predstavlja funkciju njene sklonosti ka preuzimanju rizika u vezi sa mix-om plasmana, koji se kreće od niskog prinosa i malog rizika (npr. u državne vrednosne papire) do visokog prinosa i visokog rizika (npr. u dugoročne vrednosne papire nesolidnih korporacija ili u spekulativne poslove).

Slika 1. Odnos između rizika i stope povraćaja (Reed W. Edward, t. al. op. cit., p. 109)



S obzirom da je definisanje portfolija sigurnosti banke u funkciji ostvarivanja dugoročne profitabilnosti, analiza alternativnih bančnih plasmana s aspekta rizik/prinos analize treba da omogući maksimiranje prinosa na kratak rok uz prihvatljiv nivo rizika za banku kao celinu. To upućuje na zaključak da je za banku optimalno da ima diverzifikovanu strukturu plasmana, što omogućuje preuzimanje čitave skale rizika alternativnih ulaganja, a da se pri tome održi portfolio sigurnosti banke. Iz toga proizilazi da banke, kod kojih postoje visoki koeficijenti korelacije između alternativnih plasmana, imaju visoke stope rizika i da ne koriste prednosti diverzifikovanog investiranja.

U finansijskoj literaturi razvijenih tržišnih privreda veoma su prisutni različiti teorijski modeli poslovne politike banke.⁷⁰ Dellong model je definisao alokaciju plasmana (Asset Allocation) zavisno od kvaliteta izvora sredstava. Utvrđivanje rezervi likvidnosti po jedinstvenoj stopi, a da se ne uzme u obzir kvalitet izvora, vodi banku u smanjenu rentabilnost, jer se izdvajaju veće rezerve od potrebnih. Prema tome, cilj je ovog modela optimizacija likvidnosti i rentabilnosti.⁷¹

⁷⁰ Dr Novica Vučić, Modeli poslovne politike banke, Planiranje i analiza poslovanja, Beograd, br. 12/88, str. 93-101.

⁷¹ Reed W. Edward, et. al., op. cit., p. 121-124.

Porter model sadrži teorijsku formulaciju ograničavajućih uslova koje postavlja načelo likvidnosti prema težnji banke za što većom rentabilnošću.

Chambers - Sharmes model predstavlja pokušaj matematičkog programiranja poslovne politike banke, pri čemu se čini pokušaj definisanja optimalnog portfelja banke kroz više plaanskih perioda. Ograničavajući faktor za politiku rentabilnosti banke su propisi monetarnih vlasti u odnosu na likvidnost, a visina ukupnog kapitala banke i visina uloga po vidjenju i na rok tretiraju se kao da su sa poznatom izvesnošću, a cilj banke je da maksimira profit.

Alhadeef - Charlotte model predstavlja grafičku mogućnost prikazivanja poslovne politike banke, kroz prikaz rashoda, prihoda, izvora i plasmana banke.

U pokušaju zadovoljenja suprotnih ciljeva maksimiranja profita i/ili uvećanja vrednosti akcija, s jedne strane i minimiziranja rizika i neizvesnosti, s druge strane, formulisan je model ponašanja banke na principu povećanja korisnosti banke. "U tom kontekstu, korisnost se može definisati kao zadovoljavanje potreba vlasnika za dobijanjem profita i izbegavanjem rizika. Izbor operativne strategije koja maksimalno uvećava korisnost zavisi od izbora vlasnika između rizika i profita i od bančinog mogućeg učinka - različitih kombinacija profita i rizika koje banka može da postigne".⁷²

Naglašena težnja ka opreznosti može dovesti do pada zarade banke ili do pada cene njenih akcija, zbog čega je važan iznijansiran pristup, pomoću funkcije korisnosti. Funkcija korisnosti kombinuje zadovoljavanje ciljeva banke i želja vlasnika banke. U kontekstu želje za većim profitom i što manjim rizikom, funkcija korisnosti meri averziju banke prema riziku. Zapravo, funkcija korisnosti predstavlja veličinu kojom profit banke treba da raste, da bi ona prihvatila rizik.

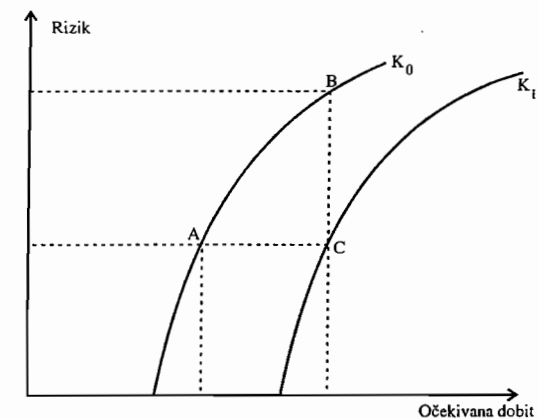
Grafički prikaz jasno pokazuje koncept funkcije korisnosti (Slika 2.). Profit banke se javlja kao razlika između zarade na aktivima i troškova na pasivima. Promenljivost rizika i profita je direktno proporcionalna - veći rizik, veći profit. Funkcija korisnosti odslikava kombinacije profita i rizika koje banci obezbeđuju poželjan stepen korisnosti.

Kriva koja predstavlja niz kombinacija rizika - dobiti sa istim stepenom korisnosti naziva se kriva indiferencije. Tako kriva K_0 na slici

2. predstavlja jednu krivu indiferencije, na kojoj kombinacije A i B daju istu korisnost, ali uz različit odnos rizika i dobiti (u tački A manji rizik - manja dobit) u tački B veći rizik - veća dobit). Banka će prihvatiti one plasmane koji joj pri istom riziku donose veću dobit, a to je plasman C na krivi indiferencije K_1 .

Mogući učinak banke određuje korisnost koju banka može da postigne. Učinak banke se definiše kao maksimalni profit koji banka može da postigne za određeni nivo rizika. Alternativno tome, to je najniži stepen rizika koji se može postići za datu veličinu profita. Povećanje učinka znači da je banka povećala profit bez povećanja stepena rizika. Smanjeni učinak znači smanjenje profita sa istim stepenom rizika.

Slika 2. Kriva indiferencije vlasnika banke

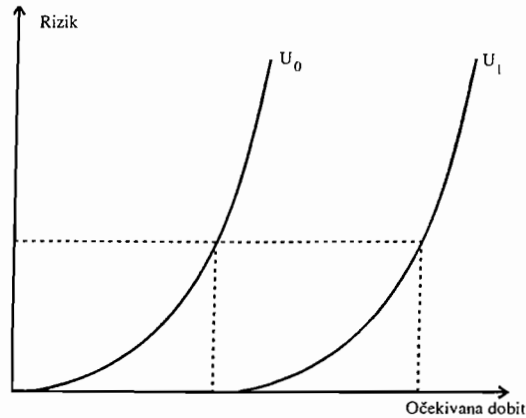


Učinak banke se može grafički prikazati slično kao i funkcija korisnosti (Slika 3). Kriva U_0 na slici prikazuje najbolje performanse koje banka može imati pod punim rizikom i mogućnošću zarade koju pruža tržište. Svaka tačka krive pokazuje jednu od mogućih kombinacija koje daju očekivanu zaradu sa određenim rizikom.

Kriva U_0 se naziva kriva očekivane zarade, s obzirom da je to granica do koje može banka da povećava svoje učinke. Kriva U_1 pokazuje mogućnost veće zarade ukoliko se obezbede dodatni izvori finansijskih sredstava i izvrši njihov plasman.

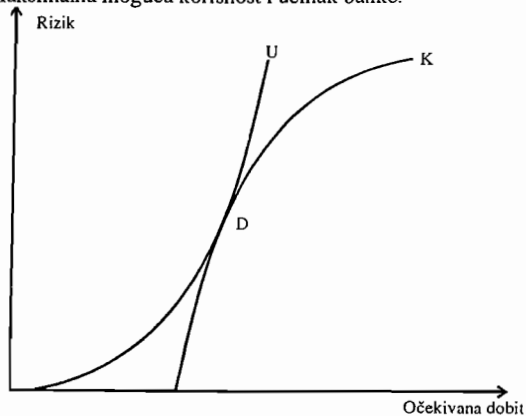
⁷² Drabenstott M., and McDonley A.O., The Effect of Financial Futures on Small Bank Performance, in "Dynamics of Banking" (Havrilesky T.M.,... Arlington Heights Illinois, 1985).

Slika 3. Granice učinka banke



Specifična kombinacija maksimalnog učinka i funkcije korisnosti može se takodje grafički prikazati (Slika 4.). Tačka D predstavlja najveći učinak i najveću korist, što je moguće u situaciji kada banka ostvari optimalnu strukturu aktive i pasive.

Slika 4. Maksimalna moguća korisnost i učinak banke.



Napred navedena izlaganja upućuju na zaključak da koncept tržišno orijentisane banke treba da prevaziđe logiku netržišne ekonomije, gde se ona koncipira i tretira samo kao sinteza interesa njenih osnivača i upravljača. Radi se o poslovnom subjektu sui generis koji nema izvedenu funkciju cilja iz funkcije cilja njenih osnivača. Naprotiv, kroz

maksimizaciju funkcije cilja banke doprinosi se maksimizaciji funkcije cilja njenih osnivača, vlasnika i brojnih komitenata.

2.3. FAKTORI KREDITNE POLITIKE

Vremenski posmatrano, različiti faktori su uticali na strukturu bankarskih kredita i proceduru kreditne politike banke. Do 30-ih godina ovog veka banke su uglavnom odobravale kratkoročne kredite, koji su se smatrali samolikvidirajućim, jer su kao osnovu imali menicu koja je proizlazila iz konkretnog dužničko-poverilačkog odnosa, koji se uobičajeno likvidirao u periodu od 3 meseca. Krediti su odobravani sa fiksnom kamatnom stopom i už vrlo jednostavnu proceduru provere kreditne sposobnosti debitora. Kao obezbeđenje je korišćena menica. Može se reći da je u tom periodu važeća bankarska teorija "realne menične doktrine" bila dominantni faktor jednostavne strukture bankarskih kredita i kreditne politike.

Nakon 30-ih godina ovog veka nastaje dinamičniji privredni rast, ubrzani industrijski razvoj i razvoj međunarodnih ekonomskih odnosa, što postaje faktorom složenije strukture bankarskih kredita i kompleksnije kreditne politike. Najpre, u strukturi kredita sve je značajnije učešće srednjeročnih i dugoročnih. To je prouzrokovalo potrebu kompleksnije kreditne analize i procedure provere kreditne sposobnosti debitora, uz istovremeni zahtev za izradu kvalitetnijih projekata i programa koji će se finansirati od strane banaka. Time se uspostavljaju mnogo složeniji poslovni odnosi između banaka i njihovih komitenata (debitora). Kreditne odluke su izuzetno formalizovane, što je u cilju minimizacije rizika mogućeg gubitka banke.

U tom periodu dolazi i do promene u bankarskoj teoriji, tako da na značaju dobijaju teorija prenosivosti aktiva i teorija anticipativnog dohotka, koje uvažavaju faktičke promene u privredi i finansijskim odnosima.

U 60-im, 70-im i 80-im godinama nastaju privredni procesi koji su aktivirali dve grupe faktora koji utiču na složenost kreditne politike. Najpre, pojava značajnijih inflacionih stopa u razvijenim tržišnim privredama uslovlila je promenu u strateškom pristupu kreditnoj politici, tako da se uvažava latentna inflacija, dugoročni trend porasta kreditne stope prema aktivi i/ili kapitalu banke. U takvom ambijentu kreditna

politika banaka morala je da obezbedi različite oblike kreditnih transfera koji će zadovoljiti sve razudjeniju kreditnu tražnju debitora. Monokreditnu strukturu trebalo je zameniti multikreditnom strukturom, a da se pri tome uz zadovoljenje kreditne tražnje istovremeno optimizira odnos između profitabilnosti, sigurnosti i likvidnosti banaka.

Druga grupa faktora aktiviranja složenijih mehanizama kreditne politike predstavljaju sve varijabilnije kamatne stope i njime uslovljen kamatni rizik. Naime, sve razvijenija konkurencija na finansijskim tržištima, globalizacija finansijskih odnosa, sve izraženija deregulacija i sve veća primena informacione tehnologije povećale su efikasnost banaka, uz istovremeno povećanje rizika. U ambijentu sve nestabilnijih kamatnih stopa, banke su morale da prilagodjavaju i inoviraju kreditnu analizu i politiku. Imperativ je da se u novonastalim uslovima stvore odbrambeni mehanizmi za očuvanje stabilnosti i efikasnosti finansijskog i bankarskog sistema.

U tom periodu došlo je i do promene u bankarskoj teoriji u smislu da najpre dobija na značaju teorija upravljanja pasivom, zatim teorija simultanog upravljanja aktivom, i pasivom, da bi se danas sve više koristili matematički metodi i modeli za optimizaciju bankarskih transakcija. Početne promene bile su u zagovaranju mehanizama flotirajućih kamatnih stopa i ugovaranja revolving kredita, što su bili prvi inovativni postupci kreditne politike u zaštiti od kamatnih rizika. Danas su izuzetno razvijena tržišta finansijskih derivata, gde se pokušava zaštita od svih vrsta tržišnih rizika.

2.4. KONCEPTI KREDITNE POLITIKE

Adekvatnim koncipiranjem kreditne politike banaka omogućuje se tržišna realizacija alokativne i selektivne funkcije makroekonomske politike. Shodno tome, može se govoriti o mikro i makro komponenti kreditne politike banaka.

Koncipiranjem i realizacijom mikro komponente kreditne politike postiže se profitabilnost, stabilnost i sigurnost poslovnog sistema pojedinačne banke. Makroekonomska komponenta kreditne politike odnosi se na efikasnu i racionalnu alokaciju uvek relativno oskudnih finansijskih resursa i na kreditnu podršku performansnim sektorima privrede. Adekvatna kreditna politika omogućuje neku vrstu prirodne

ravnoteže između mikro i makro komponente, tj. između poslovnih performansi banke i dobrih privrednih rezultata.

Adekvatna kreditna politika je ona koja respektuje opšte i formalne uslove za odobravanje kredita, tj. ona koja usmerava kreditne plasmane u propulzivne privredne grane i sektore, koji obezbeđuju srazmerno najveće stope akumulativnosti i izvozne ekspanzije, obezbeđujući u isto vreme i stabilnost pojedinačnoj banci kao kreditoru. Dobra kreditna politika podrazumeva dobro osmišljenu i sprovedenu proceduru kreditne analize i izbor kvalitetnih kreditnih plasmana.

Adekvatno koncipirana kreditna politika podrazumeva uvažavanje strogih principa i standarda formulisanja kreditnih zahteva, finansijske analize, kreditne analize, klasifikacije i struktuiranja kredita, odobravanja i kontrole odobrenih kredita i utvrđivanje metoda i načina otplate kreditnih obaveza. Manifestacioni oblik dobro struktuirane i vodjene kreditne politike jeste kontinuirano održavanje visokog nivoa kvaliteta i profitabilnosti kreditnih plasmana, uz istovremenu minimizaciju kreditnih rizika, time i uz potreban stepen stabilnosti i sigurnosti poslovnih sistema pojedinačnih banaka, kao i bankarskog sistema u celini.

Postoje dve tendencije u koncipiranju kreditne politike. Prvi koncept se zasniva na sve većoj primeni metodološke i naučno-stručne fundiranosti kreditnih odluka, što uključuje i definisanje regulativno-nadzornih parametara institucionalnog usmeravanja kreditne politike banaka. Druga koncepcija se zasniva na standardizaciji kreditne politike u slučaju kratkoročnog finansiranja privrednih subjekata, s jedne strane, i primenjivanja sve kompleksnije metodologije donošenja kreditnih odluka u slučaju dugoročnog kreditiranja, s druge strane, što, takodje, znači, da se veći značaj pridaje oceni projekata i programa u odnosu na preusko shvaćeni bonitet debitora.

Dva navedena koncepta kreditne politike banaka imaju različit relativni značaj u razvijenim tržišnim privredama i nedovoljno razvijenim tržišnim privredama. Kada se radi o razvijenim tržišnim privredama kreditna politika banaka je u većoj meri zasnovana na mikroekonomskoj komponenti, što je u funkciji formiranja što boljih odnosa između stopa profitabilnosti i stopa kreditnog rizika. Naglasak je na povećanoj mikroekonomiji banke koja se zahvaljujući razvijenosti finansijskih tržišta prenosi na makro plan, tako što se pozitivni efekti kreditnih odluka transferišu kroz integralni reprodukcioni sistem, čime se daju signali privrednim subjektima u pravcu njihovog optimalnog strukturnog

uskaldjivanja sa kretanjima kamatnih stopa i pravcima alokacije kreditnih resursa.

U slučaju restriktivnog zaokreta u monetarnoj politici razvijenih tržišnih privreda doći će do mikrokreditnog pooštavanja uslova i sužavanja obima kreditnih preliivanja, čime će se smanjiti profitabilnost investicionih ulaganja. Na kreditnom tržištu ostaće samo privredni subjekti sa najboljim finansijskim i investicionim performansama. Mada je administrativno usmeravanje kreditnih resursa veoma retko, postoje institucionalni parametri, značajnog stepena fleksibilnosti kojima se suptilno usmerava ponašanje banaka da bi se minimizirali rizici koji bi bili posledica prevelikih preferencija banaka ka maksimiziranju profitabilnosti plasmana.

U nedovoljno razvijenim tržišnim privredama kreditna politika banaka se mnogo više oslanja na regulativne parametre, posredstvom kojih državne regulativne institucije obebeđuju alokativnu i selektivnu dimenziju kreditne politike. Shodno tome, kreditna politika banaka se zasniva na uprošćenim modelima kreditne politike, gde je naglašen transmisioni mehanizam, uz istovremno potiskivanje komponente ograničavanja rizika i formiranja adekvatnog nivoa profitabilnosti banaka.

Bazični elementi opšte kreditne politike banke su: 1. regulativne odredbe koje limitiraju obim i strukturu kredita; 2. opšti ekonomski uslovi formulisanja određenog koncepta kreditne politike; 3. monetarna i fiskalna politika zemlje; 4. definisanje optimalnog ekonomsko-finansijskog područja delovanja banke; 5. standardizacija strukture prihvatljivih kreditnih oblika; 6. definisanje opštih obrazaca uslova, rizika i rentabilnosti najvažnijih oblika kredita; 7. stepen pokrivenosti kapitalom; 8. profil procedure odobravanja kredita.⁷³

Najčešća regulativna komponenta svake kreditne politike je maksimiranje stope alokacije kredita jednom debitoru. U nekim bankarskim sistemima ovo ograničenje je poznato kao "pravilo 10%", što znači da se jednom komitentu može odobriti kredit u određenom periodu najviše do 10% ukupnog obima kreditnog potencijala. Ovakvo ograničenje ima za cilj diversifikovanje kreditnih rizika i potiskivanje moguće monopolске pozicije nekih komitenata u poslovnom sistemu jedne banke. Postoje izuzeci od ovog ograničenja, ukoliko je obezbeđena

⁷³ Dr. Srboľjub Jović, Bankarstvo, op. cit. str. 293-294.

sigurna garancija i zaloga, kada se limit može povećati na 25% kreditnog potencijala.

Dosta prisutno ograničenje se odnosi na limitiranje kvantuma dugoročnih kreditnih plasmana u odnosu na obim dugoročnih izvora, ili u odnosu na obim dugoročnih izvora, ili u odnosu na obim potencijala plus kapital banke. Na primer, najviše 70% dugoročnih izvora može biti namenjeno plasmanima u građevinske i stambene kredite. Suština ovog limitiranja je u minimiziranju rizika i mogućnosti nenamenskog korišćenja kredita. Pored navedenih moguća su i sledeća ograničenja: 1. plafoniranje nivoa kredita za finansiranje ili podržavanje transakcija sa dugoročnim hartijama od vrednosti; 2. zabrana odobravanja kredita rukovodstvu i odgovornim licima banke, kao i krediti na osnovu korišćenja sopstvenog kapitala; 3. precizno regulisanje plana osiguranja i obezbeđenja kredita i ročnosti određenih ulaganja. Sva navedena ograničenja su u funkciji snižavanja kreditnog rizika.

Opšti ekonomski ambijent je veoma značajan faktor pri formulisanju određenog kursa kreditne politike. Stabilni ekonomski uslovi su pogodan ambijent za definisanje ekspanzivne i liberalne kreditne politike, nego što je to u slučaju nestabilnih opštih ekonomskih uslova. S obzirom da banke posluju na određenom području, svaka promena opštih uslova izaziva promene u kreditnoj politici banaka na određenom području. Na promene opštih ekonomskih uslova banka reaguje preformulacijom kreditne politike. Slično tome, promene u fiskalnoj i monetarnoj politici izazivaju promene u kreditnoj politici, tako što je u uslovima njihove ekspanzivnosti banka u mogućnosti da radikalizuje kreditnu politiku povećavajući obim kreditiranja uz povoljnije uslove. Suprotno od toga, restriktivna monetarna i fiskalna politika iniciraju banke da usvoje restriktivniju kreditnu politiku.

Određujuća komponenta kreditne politike banke jeste definisanje optimalnog ekonomsko-finansijskog područja delovanja banke, gde se primenjuje kreditna politika sa standardnim kriterijumima. Radi se o objektivnoj finansijskoj snazi banke da pokriva finansijsku tražnju i rizike na standardan način, dok se za finansijsku tražnju izvan tog područja primenjuju rigidniji kriterijumi kreditne politike. Iako savremeni razvoj relativizira ovo ograničenje, može se reći da uprkos tome... ostaje osnovna relacija u pogledu odnosa optimalnog područja delovanja banke i mogućnosti zadovoljavajućeg apsorbovanja rizika, kao

i činjenica da je definisanje takvog područja bitnije u oblasti kreditnih odluka nego kod ostalih aspekata poslovne politike banaka".⁷⁴

Sastavni deo kreditne politike banke jeste gruba kategorizacija kreditnih zahteva na prihvatljive i neprihvatljive, na bazi aproksimativnih procena stepena rizika pojedinih kredita, mogućnosti diversifikacije i disperzije rizika, kriterijuma likvidnosti, strukture i kvaliteta debitora, rentabilnosti plasmana, zakonskih restrikcija itd. Na osnovu iskustva se može reći da listu prihvatljivih kreditnih zahteva za donošenje konačnih kreditnih odluka čine:⁷⁵ 1. kratkoročni krediti za finansiranje obrtnih sredstava; 2. kreditiranje poljoprivrednih setvenih i žetvenih operacija;; 3. kreditiranje trgovinskih transfera sa sigurnim pokrićima 4. krediti za likvidnost; 5. građevinski zajmovi sa strogom namenom; 6. stambeni krediti; 7. revolving krediti; 8. dugoročni krediti; 9. potrošački krediti; 10. ostali krediti pokriveni sigurnom zalogom i garancijom.

Moguću listu neprihvatljivih kreditnih zahteva čine:: 1. zajmovi za finansiranje promene vlasništva; 2. nenamenski građevinski zajmovi; 3. zajmovi osigurani sekundarnim pokrićima; 4. zajmovi za nova poslovna ulaganja (osim onih sa veoma dobrim pokrićem); 5. dugoročni zajmovi sa jednokratnom otplatom; 6. neosigurani stambeni zajmovi; 7. svi krediti sa nelegalnim ili spekulativnim karakteristikama.

Prezentirane liste se mogu smatrati polaznim orijentirima za banke, da bi sadržajnijim naknadnim i pojedinačnim analizama došle do konačnih kreditnih odluka. Suština je, znači, da se grubim testiranjem profiliraju zahtevi sa minimalnim performansama, da bi se nakon toga suptilnijom analizom došlo do konačnih kreditnih odluka.

2.5. STANDARDI (PRINCIPI) KREDITNE POLITIKE

Dobro koncipirana kreditna politika polazi od nekih opštih i specifičnih principa, što omogućuje banci da se preventivno oslobodi visokih margina kreditnog rizika, omogućujući joj time šire mogućnosti za profitabilne plasmane. Radi se o nekoj vrsti minimalnih standarda kreditne politike, čijim je pridržavanjem banka u mogućnosti da izražava povremene promene u preferencijama prema riziku i profitabilnosti,

⁷⁴ Dr Srbojlob Jović, Bankarstvo, op. cit. str. 295.

⁷⁵ E.A. Jesser, H. C.Mott, Establishing Credit Policy - Criteria and Concepts, in: The Bankers Handbook, ed. by Baughn, Walker, 1978 (citirano prema: dr S. Jović, Bankarstvo, op. cit. str. 295).

zavisno od preovladjujućih faktora kreditne politike u određenim periodima.

Kada se radi o grupaciji opštih standarda, banka mora da vodi računa o sledećem: Prvo, banka mora izbegavati visok stepen koncentracije kredita u jednu granu, sektor ili oblast privrede, što ne važi za specijalizovane ili razvojne banke. Drugo, kada se radi o komitentima koji pretenduju na dobijanje kredita, banka može zahtevati da oni u bilansu održavaju određeni iznos finansijskih resursa (compesating balances), kao inicijalni izvor parcijalnog obezbedjenja kredita. Treće, samo odobravanje kredita podrazumeva strogo formalizovanu proceduru utvrđivanja uslova, kao što su: namena, izvor, cena, uslov i način otplate itd. Četvrto, osim kredita sa visokom stopom obezbedjenja (kreditni "klasa A"), svi ostali kreditni zahtevi moraju biti praćeni finansijskim izveštajima debitora u poslednjih godinu dana. Peto, krediti se odobravaju uz amortizacioni plan otplate, uz obavezu debitora da podnese banci plan kvartalnih tokova priliva novca. Šesto, imajući u vidu negativne efekte kreditnog rizika po sopstveno poslovanje, kao i zainteresovanost makrosistema da se neracionalnim korišćenjem kredita ne izazovu inflatorna kretanja, banka je zainteresovana da prioriteto pokriva legitimne zahteve za kreditiranje likvidnih potreba, uz restriktivan pristup prema kreditnim zahtevima kojim bi se finansirala nova rizična ulaganja i/ili ulaganja koja imaju potencijalne inflacione efekte. Sedmo, banka mora nadzirati i kontrolisati korišćenje kredita, što je u funkciji zaštite same banke od kreditnih rizika, a od značaja je i za makro sistem da se finansijski resursi racionalno koriste na svim nivoima.

Pored navedenih opštih principa kreditne politike koji su relevantni za sve banke i sve vrste kredita, postoji i grupa specifičnih principa koji su relevantni za pojedine vrste banaka i za pojedine vrste kredita. Prvo, kratkoročni kredit privredi za prevazilaženje kratkoročnih finansijskih problema ne sme biti odobren na period duži od 90 dana. Drugo, pojedine banke biće u poziciji da utvrđuju stopu maksimalnog obima kredita prema nominalnoj vrednosti zaloge, kada se radi o osiguranim kreditima (margina stopa je u rasponu od 50-97% vrednosti zaloge ili garancije).⁷⁶ Treće, preporučljivo je da se kreditne linije ugovaraju na period od godinu dana, s mogućnošću ponovnog ugovaranja. Četvrto, banke su prinudjene da posebno vode računa o osiguranju dugoročnih kredita u cilju minimizacije rizika. Peto, zbog specifičnosti pojedinih vrsta kredita,

⁷⁶ Dr Srbojlob Jović, Bankarstvo, op. cit. str. 296.

banke mogu definisati posebne nadzorne i supervizorske režime kontrole pojedinih vrsta kredita. Peto, za specifična područja kreditiranja banke mogu definisati pored opštih i specifičnih i dodatne restrikcije i ograničenja. Na primer, u oblasti potrošačkih kredita mogu se definisati koji delovi populacije mogu koristiti ove kredite: potrošačke kredite ne mogu dobijati tek zaposleni, ili osobe sa nesigurnim izvorima prihoda, ili osobe koje već imaju visok stepen zaduženosti. Analogna ograničenja mogu se koristiti i kod drugih vrsta kredita.

Imajući u vidu opšte i specifične principe (standarde) koji se odnose na procenu i proveru kreditne sposobnosti debitora i opravdanosti kreditnih zahteva, banke procenjuju i sopstveni kreditni potencijal u kontekstu pokrića legitimnih kreditnih zahteva komitenata i područja na kojem deluju. Empirijski je dokazna teoretska pretpostavka da banke sa većim stopama kapitalizacije i boljom strukturom pasive mogu ulaziti u kreditne aranžmane sa dužim rokovima i većim stepenom rizika. Takođe, banke sa stabilnijim stopama rasta depozitnih izvora i povoljnijom depozitnom strukturom mogu definisati i sprovoditi stabilniju kreditnu politiku i biti u poziciji da u većoj meri pokrivaju kreditne potrebe privrede sa svog područja delovanja.

Iz navedenog proizilazi da svaka banka, respektujući u odgovarajućoj meri opšte i specifične principe, može definisati sopstvenu kreditnu politiku, zasnovanu na sopstvenim principima, kreditnoj analizi i proceduri donošenja kreditnih odluka.

2.6. INVESTICIONA POLITIKA BANKE

Pod portfolio politikom banke podrazumeva se upravljanje ukupnim bankarskim plasmanima u funkciji zadovoljenja preferencija vlasnika kapitala, tržišne strukture i bankarskog sistema u odnosu na likvidnost, sigurnost i profitabilnost. Investiciona politika banaka je deo tako definisane portfolio politike, što znači da je determinisana elementima šire portfolio politike banaka. Shodno tome, ekspanzivna i liberalna investiciona politika narušava rang listu prioriteta portfolio politike, što može povećati marginu rizika. Isto tako, nepostojanje konzistentne investicione politike može smanjiti poslovnu fleksibilnost banaka u pogledu struktuiranja plasmana. Poznato je da banke postižu znatno bolje poslovne performanse u uslovima širih opcija pri formiranju izvora i

plasmana. "Važna komponenta u gradjenju mozaične poslovne politike banaka jeste ulaganje slobodnih resursa u portfelje hartija od vrednosti, koja dobija svoj puni smisao tek u uslovima razvijenog finansijskog tržišta makrosistema".⁷⁷

Strategija ulaganja u hartije od vrednosti, kao suštinski deo investicione politike, ima za osnov specifični raspored kriterijuma i elemenata bilansnog struktuiranja računa vrednosnih papira: 1. sigurnost plasmana; 2. diversifikacija plasmana; 3. likvidnost sredstava i 4. dohodni momenti.

Sigurnost plasmana se smatra osnovnim kriterijumom kod investicionih plasmana banke. Sigurnost portfelja se postiže opreznom selekcijom strukture hartija od vrednosti na tržištu i/ili regulativnim usmeravanjem banaka na kupovinu izuzetno kvalitetnih hartija od vrednosti. Ograničenje se odnosi na olakšice monetarnog sistema. Zbog toga je monetarni sistem SAD dugo zabranjivao bankama ulaganje svojih sredstava u kapitalne hartije preduzeća. Regulativna ograničenja su i u funkciji sprečavanja neopravdane koncentracije finansijske i ekonomske moći banaka. Shodno tome, banke članice monetarnog sistema mogle su kupovati samo vrednosne hartije državnih jedinica i federalnog sistema. Najnovija institucionalna rešenja idu ka redukciji ovih ograničenja.

Imajući u vidu hijerarhiju zahteva prema sigurnosti, likvidnosti, tržišnoj transferibilnosti i prinosu, ulaganje u portfelj hartija od vrednosti biće opravdano ukoliko postoje prihvatljivi transferni troškovi i minimalni gubici. Pri tome, važi osnovni princip da banke ne bi trebalo da žrtvuju sigurnost u korist prinosa, kako bi se izbegao rdjav portfelj vrednosnih papira, time i gubitak. Navedeni zahtevi se zadovoljavaju diversifikacijom plasmana, pri čemu postoji zakonitost da sa širenjem strukture i tipova plasmana mogu biti ispunjeni širi ciljevi bankarskog poslovanja, uz istovremenu redukciju rizika. Porast prinosa je praćen potencijalnim povećanjem obima rizika i redukcijom likvidnosti aktive, zbog čega taj deo investicionih plasmana treba da ima rezidualnu poziciju u portfolio politici banke.

S obzirom da je rizik osnovno svojstvo finansijskih transakcija na tržištu, proporcija rizika se kontroliše od strane banaka kvalitetom portfelja hartija od vrednosti, stepenom tržišne transferibilnosti i očekivanim gubicima usled porasta kamatnih stopa na tržištu. S obzirom na stepen rizika, mogu se razlikovati dve vrste vrednosnih hartija: 1.

⁷⁷ Dr Siboljub Jović, Bankarstvo, op. cit. str. 434.

kreditne obveznice, koje su većeg stepena rizika i *2. novčane obveznice*, koje su manjeg rizika, jer se njihove cene menjaju samo usled promena kamatnih stopa na tržištu. U periodima privrednog prosperiteta i razvijenih tržišta najveći deo obveznica ima svojstva novčanih odnosno nerizičnih obveznica, dok se u uslovima recesije povećava masa obveznica koje nose povećani rizik, tj. poprimaju svojstva kreditnih obveznica. Kreditne obveznice imaju dvostruki rizik: 1. debitor ne plaća kamatne i/ili osnovne finansijske obaveze; 2. pad cena ispod nominalne vrednosni zbog porasta tržišnih kamatnih stopa. U oba slučaja rizik može rezultirati gubitkom i smanjenjem kapitala banke.

Osim najvećeg dela rizičnih investicionih plasmana, jedan deo kreditnih hartija ima svojstva nerizičnih plasmana. Radi se o državnim obveznicama i hartijama prvorazrednih tržišnih i poslovnih subjekata. Drugi deo portfelja vrednosnih hartija ima svojstva rizičnih plasmana koje emituju preduzeća slabijih poslovnih performansi, kao i neke lokalne državne jedinice. Imajući u vidu kamatni i cenovni rizik sve vrste hartija su potencijalno rizične, jer svako veće povećanje tržišnih kamata smanjuje tražnju i njihove cene, što je kompenzacija za redukovanje njihovog prinosa.

Najznačajniji deo poslovne strategije banke jeste kreditna politika, čiji je cilj da ukoliko je ostvarena likvidnost postigne potpuno zadovoljenje legitimne tražnje za kreditima na tržištu. Time se verifikuje prioritarna pozicija komitenta, za razliku od mase nepoznatih trasaktora na tržištu. S druge strane, krediti su za banku osnovni i najpovoljniji izvor depozitnog potencijala, a krediti odobreni njima su profitabilniji od investicionih plasmana. Mada investiciona politika ima rezidualnu poziciju u odnosu na kreditnu, investicionom politikom se efikasnije uskladjuju debalansi između kreditne ponude i tražnje. U uslovima formiranja veće tražnje za kreditima, banke će prodajom hartija od vrednosti povećavati kreditni potencijal za odobravanje novih kredita, a u uslovima veće kreditne ponude višak slobodnog kreditnog potencijala biće plasiran u dodajni portfelj hartija od vrednosti.

Porastom tražnje za kreditima, raste marginalni prihod kreditne funkcije banke. Marginalni troškovi kreditiranja se iskazuju kao zbir izgubljenih prinosa od investicija (oportunitetni troškovi) i troškova mobilizacije resursa. Oportunitetni troškovi investicionog portfelja su sastavljeni od gubitka kamatnog prihoda vrednosnih hartija realizovanih na tržištu i potencijalnog gubitka kapitala usled redukcije njihovih cena. Pravi se razlika između kratkoročnog investicionog portfelja, koji je u

funkciji sekundarnih rezervi likvidnosti, i dugoročnih investicionih ulaganja, koji je u funkciji prinosa. Takvo razlikovanje je relevantno za uslove kada je potrebno redukovati obim vrednosnih hartija. Tada se prvo redukuju sekundarne rezerve, jer imaju kraće prosečne rokove dospeća i manje promene cena. Navedena analiza upućuje na zaključak da će promena portfolio strukture banke biti rezultanta odnosa marginalnih prihoda i troškova, uz postizanje optimuma pri jednakosti marginalnih prinosa i marginalnih troškova.

Inicijalni pokretači prestrukturiranja bankarskog portfelja su ciklična privredna kretanja, promene cena i kamata, suficitno - deficitni tokovi tražnje za kreditima i grupacija faktora egzogenog karaktera, zbog čega će se formirati empirijska a ne optimalna ili teorijska struktura.

Najznačajniji tržišni parametar promene obima bankarskog portfelja hartija od vrednosti jeste očekivana promena kamatnih stopa na tržištu. Na signale povećanih kamatnih stopa banke će reagovati povećanom prodajom hartija od vrednosti iz sopstvenih portfelja i/ili odlaganjem nameravane kupovine dodatnog kvantuma. Navedeni potez je u funkciji ograničenja obima rizika i gubitka kapitala, što bi bila posledica pada cena hartija od vrednosti.

Očekivani pad kamatnih stopa motivisaće banke na povećanu kupovinu i odlaganje nameravane prodaje hartija od vrednosti. Banke će kupovanjem hartija od vrednosti po nižim cenama, uz fiksiranu kamatnu stopu, ostvariti veći relativni prinos. Ukoliko je neizvestan budući pravac promena kamatnih stopa, banke će reagovati uzdržavanjem od većih kupoprodajnih transakcija hartija od vrednosti i/ili kupovanjem vrednosnih hartija sa kraćim rokovima dospeća (ispod 5 godina u Velikoj Britaniji). Insistirace se i na oštrijoj selekciji vrednosnih hartija. Time će se žrtvovati deo potencijalnih prinosa da bi se ograničio rizik gubitka kapitala.

Shodno navedenim elaboracijama obim i struktura hartija od vrednosti u aktivi bilansa banaka je rezultanta odnosa između parametara likvidnosti, stope prinosa i očekivanih promena kamatnih stopa. Banke sklone liberalnoj portfolio politici i većim preferencijama prema riziku pripisaće veće pondere prinosima u portfolio strukturi, dok će se banke nesklone riziku orijentisati ka likvidnosti i sigurnosti. Banke koje nisu sklone riziku uvek će žrtvovati deo potencijalnih prihoda koji bi se ostvario uz povećani rizik.

2.6.1. Strategija portfolija obveznica

S obzirom da se u aktivi banaka povećava učešće hartija od vrednosti, banke su prinuđene da formulišu principe investicione politike u odnosu na formiranje prinosa obveznica, kreditnog i kamatnog rizika i likvidnosti vrednosnih hartija. S obzirom na specifičnosti, najveći je značaj obveznica pri definisanju investicione politike. Pri tome, relevantan je ne samo investicioni račun banke preko koga ona posluje u svoje ime i za svoj račun, već i obveznice koje banke drže u svom trust departmentu (strategijskom) za račun svojih komitenata. Kada su u pitanju veće banke, one svoju investicionu politiku (plasmene u hartije od vrednosti, naročito obveznice) definišu u određenom dokumentu. Banke su u poziciji da biraju između pasivne i aktivne strategije investicione politike.

1) *Pasivna investiciona politika.* Opređeljujući se za pasivnu investicionu politiku, banka preferira adekvatnu stopu prinosa koje daju obveznice boljeg kvaliteta. "Radi se o strategiji koja ne reflektuje da ostvari profit iz kratkoročnih transakcija koje polaze od oscilacija tržišnih cena obveznica i mogućnosti da se pojave podcjenjene ili precenjene obveznice"⁷⁸. U tu svrhu menadžment banke formira određeni portfolio kvalitetnih obveznica koji će držati do isteka njihove ročnosti. Opređeljujući se za visok kreditni rejting obveznica, značaj stope prinosa se relativizira.

U sklopu opredeljenja za kvalitetne i manje prinodne obveznice, bankarski menadžment je zainteresovan da utvrdi maksimalne rokove dospeća obveznica koji su za banke prihvatljivi. S obzirom na suštinu pasivne investicione politike i činjenice da dugoročne obveznice po pravilu nose više stope prinosa ali uz viši stepen kamatnog rizika, banka se odlučuje za kratkoročne obveznice manjih stopa prinosa, ali većeg stepena sigurnosti.

Operacionalizacija investicione politike moguća je na dva načina. "Jedna od konkretizacija pasivne strategije portfolio obveznica jeste strategija ročnih merdevina ("laddered maturity strategy"). Radi se o pristupu u kojem portfolio menadžeri inicijalno određuju maksimalno prihvatljivu ročnost obveznica koje drže do roka dospeća."⁷⁹ To je osnova da se ukupan portfolio obveznica za usvojeni period podeli na jednake delove obveznica koje dospevaju svake godine. To znači da ako se prihvati ročni spektar od 10 godina, onda se portfolio struktura formira

⁷⁸ Dr Milutin Čirović, Bankarski menadžment, op. cit. str. 176.

⁷⁹ Dr Milutin Čirović, op. cit. str. 176.

tako da 10% portfolija dospeva svake godine. Faktički, dobijena novčana sredstva od povraćaja jedne godišnje tranše obveznica se reinvestiraju u nove obveznice sa rokom dospeća od 10 godina.

Pasivnu strategiju portfolio obveznica moguće je realizovati i kroz "barbell" ročnu strategiju.⁸⁰ Prema ovoj varijanti banka permanentno drži kombinaciju kratkoročnih i vrlo dugoročnih obveznica u svom portfolio. Strategija se zasniva na različitoj ulozi navedenih vrednosnih papira u aktivi banke, pri čemu su kratkoročne obveznice u funkciji likvidnosti, dok su dugoročne u funkciji obezbeđenja veće stope prinosa. I kod ove strategije bankarski top menadžment utvrđuje proporciju između kratkoročnih i dugoročnih obveznica, koja se zatim u dugom periodu stalno sprovodi. Strateška proporcija se zasniva na jednoj trećini kratkoročnih i 2/3 dugoročnih obveznica, koje imaju rokove dospeća od 12 do 20 godina. Povremene oscilacije ukupne sume obveznica regulišu se kupovinom odnosno prodajom kratkoročnih odnosno dugoročnih obveznica.

2) *Aktivna investiciona politika.* Za razliku od pasivne investicione politike, aktivna investiciona politika se upravo zasniva na stalnim promenama portfolio strukture obveznica, što se realizuje kratkoročnim transakcijama na finansijskim tržištima. U ovom slučaju banka prodaje obveznice iz portfolia pre isteka rokova dospeća, uz istovremenu kupovinu drugih obveznica radi ostvarenja dobiti po osnovu promena njihovih tržišnih cena. Uslov za ovu strategiju je da banka raspolaze dovoljnim iznosom transakcionog novca da bi u svakom trenutku mogla da kupi obveznice čija je vrednost trenutno potcjenjena. Isto tako, značajno je da banka bude dobro ekipirana investicionim analitičarima koji mogu kompetentno pratiti finansijska tržišta i na osnovu toga zaključivati koje obveznice prodati, a koje kupiti.

U osnovi mehanizma nalazi se već analizirana međusobna uslovljenost kamatnih stopa i tržišnih cena obveznica, što je osnov za formiranje krive prinosa. Kriva prinosa se, pri tome, formira na osnovu anticipacija tržišnih transaktoru u pogledu kretanja tržišnih kamatnih stopa i stopa prinosa. U trenutku kada su kamatne stope niske, investicioni menadžeri očekuju porast stopa prinosa u narednom periodu, što će ih motivisati da izbegnu kamatni rizik tako što će sredstva prebacivati u kratkoročne obveznice, koje su inače manje izložene kamatnom riziku. Suprotno od toga, ukoliko su kamatne stope na tržištu relativno visoke, investicioni menadžeri očekuju njihov pad u narednom

⁸⁰ Timothy Koch, Bank Management, The Dryden, Press, Chicago, 1988, p. 374.

periodu, što će ih motivisati da sredstva prebacuju u dugoročne obveznice.

Za realizaciju aktivne investicione politike investicioni analitičari i portfolio menadžeri koriste i supstitucione svopove ("supstitution swaps"). S obzirom na empirijske podatke da obveznice sličnih karakteristika (kamatnih stopa, rokova, rejtinga) mogu u određenim situacijama da pokažu različite prinose, postoji težnja investicionih menadžera da brzo kupe obveznice koje su trenutno potcjenjene, prodajući obveznice koje već imaju u portfelju. Treba očekivati da će portfolio menadžeri i drugih banaka to isto otkriti pa će ih i oni kupovati, čime će se povećati njihova tražnja, time i cena. Nakon porasta cena investitori koji su ih na vreme kupili ostvariće kapitalni dobitak.

2.6.2. Strategija kompleksnog portfolija

Kompleksni portfolio vrednosnih papira obuhvata obveznice države i kompanija i akcije kompanija. Mada je strategija kompleksnog portfolija značajnija za nebankarske bankarske institucije, jer u njihovoj aktivni dominiraju vrednosne hartije, dok kod banaka one čine samo mali deo aktive, ipak je ova strategija važna i kod banaka. Ovo zbog toga što one drže i vrednosne papire svojih komitenata u trust departmanu. Uporedo sa većim brojem različitih tipova vrednosnih papira u portfolio strukturi povećava se i broj mogućih opcija za upravljanje. I kod kompleksnog portfolija banka definiše međusobne odnose prinosa, rizika i likvidnosti, opredeljujući se za pasivnu ili aktivnu strategiju kompleksnog portfolija.

1) *Pasivna politika kompleksnog portfolija.* Pasivna politika kompleksnog portfolija može se operacionalizovati u dve varijante. Prva varijanta se zasniva na koncepciji "kupiti i držati" ("buy and hold"), tj. radi se o strategiji zadržavanja inicijalno formirane portfolio strukture do roka dospeća svih tipova vrednosnih papira. Zbog toga je veoma značajna prvobitno formirana struktura kompleksnog portfolija.

Opredeljujući se za pasivnu portfolio strategiju menadžeri nemaju za cilj dobit iz tekućih transakcija na finansijskom tržištu, već im je cilj adekvatan (fer) prinos za preuzeti stepen rizika. Pasivna portfolio strategija zasniva se na značajnom stepenu diversifikacije rizika, čime se smanjuje tzv. netržišni rizik vezan samo za konkretne vrednosne hartije. Time se zadržava samo neizbežni tržišni rizik vezan za kretanja na finansijskom tržištu, koji se ni diversifikacijom ne može smanjiti.

Nivo portfolio rizika kvantificira se koeficijentom beta (β) kojim se meri odnos između rizika konkretnog portfolija i ukupnog tržišnog rizika. Pri koeficijentu beta većem od jedinice, konkretni portfolio akcija sadrži veći rizik u odnosu na rizik ukupnog tržišta akcija. Ukoliko je koeficijent beta jednak jedinici rizik konkretnog portfolija akcija sveo bi se na rizik akcija na ukupnom finansijskom tržištu. Pošto se strategija zasniva na zadržavanju akcija i obveznica do roka dospeća, mali je promet, niski su transakcioni troškovi i male su potrebe banke za transakcionim novcem.

Druga varijanta pasivne strategije kompleksnog portfolija zasniva se na indeksnim fondovima. U okviru ove varijante portfolio menadžeri vrše što je moguće veću diversifikaciju portfolio strukture, da bi minimizirali netržišne rizike. Akcenat je na diversifikaciji akcija, koje i nose srazmerno veći rizik. Smatra se da u SAD dobru aproksimaciju tržišnih kretanja cena akcija predstavlja indeks akcija "Standard and Poor 500" ("S and P 500 index"). Shodno tome, ako bi neki portfolio menadžment imao u svojoj aktivni svih 500 akcija, bio bi u poziciji da potpuno eliminiše netržišne rizike koji inače proističu iz distorzija cena nekih akcija, posmatrano u odnosu na tržišni prosek. Ipak, postoji realna procena da je dovoljno držati 20 do 50 ovih akcija da bi se optimalno diversifikovala portfolio struktura. Indeksni fond može se temeljiti i na drugim relevantnim indeksima.

S obzirom da se pasivna strategija kompleksnog portfolija ne zasniva na poboljšanju postojećeg portfelja u odnosu na performanse finansijskog tržišta kao celine, finansijska institucija u tom slučaju imaće niže operative troškove i neće imati potrebe za analitičarima vrednosnih papira. Teorijska osnova indeksnih fondova kao operative metode pasivne strategije kompleksnog portfolija zasniva se na teoriji efikasnih tržišta. Suština ove teorije je da na dugi rok portfolio menadžeri ne mogu da postignu bolje rezultate od integralnog finansijskog tržišta.

2) *Aktivna politika kompleksnog portfolija.* Ova politika podrazumeva kontinuirane kupovine i prodaje vrednosnih papira da bi se povećao profit po osnovu neravnotežnih cena akcija i obveznica na finansijskom tržištu. Shodno tome, strategija se zasniva na otkrivanju obveznica i akcija sa neravnotežnim cenama, a pretpostavka je da ih uvek ima. Stoga je neophodno angažovanje investicionih analitičara koji bi permanentnim izučavanjem tržišta dolazili do saznanja o obveznicama i akcijama sa neravnotežnim cenama. Ako se tome doda i česta promena željene portfolio strukture normalno je da finansijske institucije u slučaju aktivne strategije imaju povećane transakcione troškove.

I u slučaju kompleksnog portfolia aktivna strategija se može realizovati u dve varijante.⁸¹ Jednostavnija varijanta se zasniva na korišćenju fundamentalne i tehničke analize vrednosnih papira, naročito akcija. Analizom performansi kompanija koje su emitovale vrednosne papire, fundamentalna analiza ima cilj da indentifikuje precenjene ili podcenjene vrednosne hartije. Identifikacija precenjenih ili podcenjenih akcija na finansijskom tržištu vrši se na bazi upoređenja cene i prinosa konkretne akcije u odnosu na taj isti racio (P/E-Price/Earning Ratio) kod indeksa "S and P 500". "Aktivni portfolio menadžeri kupuju akcije ukoliko je P/E odnos niži nego kod indeksa S and P 500, s tim da akcije prodaju kada se P/E odnos podigne na prosečni tržišni nivo, a onda traže i kupuju nove akcije sa niskim P/E odnosom"⁸².

Tehnička analiza se zasniva na grafičkoj interpretaciji kretanja cena vrednosnih papira, što je osnov za izbor trenutka kada treba prodati ili kupiti neku vrednosnu hartiju sa neravnotežnom cenom. Iz navedenog proizilazi da je fundamentalna analiza putokaz za kratkoročne intervencije, dok se tehničkom analizom dolazi do saznanja o optimalnom trenutku transakcija.

Druga varijanta operacionalizacije aktivne strategije kompleksnog portfolia zasniva se na kompjuterizovanom programskom trgovanju, koji pomaže da se automatski identifikuju potrebne transakcije na tržištu u funkciji permanentne optimizacije portfolio strukture.

⁸¹ Dr Milutin Čirović, Bankarski menadžment, op.cit. str. 182 - 183.

⁸² Dr Milutin Čirović, Bankarski menadžment, op.cit. str. 182.

GLAVA ČETVRTA

FINANSIJSKI MENADŽMENT I KREDITNI POTENCIJAL BANAKA

1. FORMIRANJE KREDITNOG POTENCIJALA POSLOVNE BANKE

Na visinu i strukturu kreditnog potencijala utiču dve grupe faktora: 1. kvantitativni koji reflektuju: a) promene u bankarskim izvorima sredstava, tj. u pasivi bilansa banke i b) promene kvantuma obaveznih rezervi; 2. kvalitativni.

1.1. KVANTITATIVNI FAKTORI

1.1.1. Promena nivoa bankarskih resursa

Bankarski resursi predstavljaju finansijsku osnovu za plasmane u vidu kredita, hartija od vrednosti, likvidnih rezervi itd. Porast bankarskih resursa je indikator porasta finansijske i kreditne snage banaka. Najznačajniji komponentalni deo bankarskih resursa predstavljaju trendovi formiranja različitih vrsta depozita kod banaka. Ostali komponentalni delovi bankarske pasive su rezidualnog karaktera.

S obzirom da se savremeni bankarski sistemi odlikuju ekspanzivnim rastom aktive i pasive banaka i da postoje sve veći zahtevi za novim finansijskim resursima, banke su prinudjene da vode sve aktivniju politiku unutar svojih pasiva. Za razliku od klasične teorije gde su banke vodile pasivnu politiku prihvatajući ulogu depozitara, savremena bankarska teorija polazi od pretpostavke da su banke veoma propulzivne

i adaptibilne finansijske institucije koje koncipiraju agresivnu strategiju i politiku privlačenja depozita i ostalih sredstava.

Za analitičke svrhe promene bankarskih resursa se iskazuju u nominalnim, realnim i relativnim jedinicama. To je naročito značajno u uslovima rastućih inflacionih stopa gde nominalni porast bankarskih resursa ima malu analitičku vrednost. Zbog toga se u inflacionim uslovima pristupa deflacioniranju nominalnih veličina, čime se dobijaju realne stope. U slučaju kada se vrše komparativne međunarodne analize, značajna je realnost deviznog kursa nacionalne valute prema valuti u kojoj se iskazuju bankarski resursi. Kada se radi o relativnim pokazateljima rasta bankarskih resursa najznačajniji je koeficijent propulzivne snage banaka, koji se dobija upoređenjem stopa rasta finansijskog potencijala banaka i nominalnog društvenog proizvoda zemlje.

Analizom promena u tempu rasta bankarskih resursa dolazi se do značajnih indikatora, značajnih za samu banku, kao i za makro sistem. Najpre, prema tempu rasta bankarskih sredstava kvalifikuje se stepen bankarske intermedijacije, tj. stepen posredovanja banaka između finansijski suficitnih i deficitnih transaktora na finansijskom tržištu, ili apsorpciona moć banaka u odnosu na slobodne finansijske resurse. Ukoliko se povećava relativno učešće banaka u apsorbovanju i transferisanju slobodnih finansijskih resursa u odnosu na ostale finansijske institucije, postoji povećana bankarska intermedijacija. Suprotno od toga, bankarska dezintermedijacija nastaje u slučaju smanjenih stopa učešća banaka u apsorbovanju i transferisanju finansijskih resursa.

Stope nominalnog, realnog i relativnog rasta bankarskih resursa predstavljaju kvantitativne indikatore performansnosti i propulzivnosti banaka. Isto tako, ako ne i više, za banku su značajni i strukturni ili kvalitativni indikatori, koji ukazuju na strukturnu finansijsku zasnovanost ostvarene dinamike banaka. Misli se na strukturu depozitnih prema nedepozitnim izvorima, kreditnih prema nekreditnim izvorima, kratkoročnih prema dugoročnim resursima. Shodno tome, ukoliko je dinamičan razvoj banke zasnovan na nepovoljnoj finansijskoj strukturi bankarskih izvora, u tom slučaju radi se o ekstenzivnom razvoju banke, koji će se na kratak rok manifestovati prolaznim neravnotežama, da bi se na srednji i dugi rok manifestovale fundamentalne neravnoteže. Stoga je prihvatljiviji sporiji tempo rasta banke, ali zasnovan na optimalnoj strukturi bankarskih izvora. To znači da se optimalna struktura

bankarskih izvora može pojaviti kao autonomni faktor dugoročne finansijske dinamizacije pojedinačne banke.

Rast ostalih vrsta depozita je uslovljen drugačijim determinantama. U savremenom bankarstvu postoji trend povećanog značaja investicionih i štednih depozita u formiranju depozitnog, time i finansijskog potencijala. Radi se o formiranju stabilnijih i kvalitetnijih izvora koji omogućuju optimalnu strukturu plasmana banaka. Nivo apsorbovanja investicionih i štednih depozita determinisan je za bančine komitente prihvatljivom strukturom kamatnih stopa, kvalitetom usluga, nižim troškovima bankarskih usluga, ili pružanjem besplatnih specijalnih usluga.

Postoji specifičan oblik formiranja bankarskih resursa koji proizilazi iz specifičnosti bankarskog mehanizma i njegovoj ulozi u makroekonomskom i finansijskom sistemu. Radi se o tome da su banke kreatori novca, s obzirom da jedan deo njihovih obaveza predstavlja novac ili sredstvo plaćanja u sistemu. Naime, porast bankarskih resursa po osnovu porasta depozita po vidjenju predstavlja proces monetizacije. Konsekventno, proces odobravanja kredita po osnovu depozita po vidjenju efektuira se kroz proces kreiranja novčane mase. Novokreirani krediti indukuju povećanu masu depozita po vidjenju, a time i ukupnu veličinu bankarskih resursa. Time banke postaju svojevrsni "produktori" bančnih resursa. Ova sposobnost banke se zasniva na mehanizmu tzv. frakcionalnih rezervi banaka, tj. na delimičnom pokriću ukupnih bankarskih obaveza. Ova mogućnost je ograničena stopom rasta depozita po vidjenju i regulativnom ulogom centralne banke u smislu njene mogućnosti da reguliše osnovicu i stepen obaveznih rezervi. Time se reguliše (ograničava) povećanje bankarskih izvora uslovljeno kreditnom ekspanzijom banaka.

U svim finansijskim sistemima jedan od najznačajnijih faktora formiranja kreditnog potencijala banaka jeste promena u nivou kreditne aktivnosti centralne banke u tekućem periodu, dok je u slučaju nedovoljno razvijenih finansijskih sistema to najznačajniji tok. Pri tome, centralna banka vrši primarnu kreditnu aktivnost na dva načina: 1. neposredno kreditira poslovne banke i 2. centralna banka kreira novac tako što kreditira državu.

U prvom slučaju poslovne banke nemaju obavezu izdvajanja obaveznih rezervi na primljene kredite centralne banke. Onog trenutka kada poslovna banka plasira tako dobijena sredstva formira se novi depozitni potencijal kod poslovnog bankarstva, što stvara obavezu

poslovnih banaka da na novoformirani depozitni potencijal izdvoje obavezne rezerve.

U drugom slučaju se radi o institucionalno dozvoljenom modelu deficitnog finansiranja države, gde se periodični višak javnih rashoda nad prihodima finansira zaduženjem države kod centralne banke. S obzirom da se sredstva države vode na računu centralne banke, odobreni kredit se evidentira kao depozit države kod centralne banke. Onog trenutka kada država počne sa trošenjem tih sredstava, ona se transferišu na depozite privrede kod sistema poslovnih banaka. Tog trenutka poslovne banke imaju obavezu da na iznos povećanih depozitnih potencijala izdvoje dodatne obavezne rezerve kod centralne banke.

I u jednom i u drugom slučaju porast kredita centralne banke najpre deluje u punom iznosu na porast finansijskih potencijala banaka, da bi u narednom trenutku prouzrokovao obavezu poslovnog bankarstva da izdvoji obavezne rezerve kod centralne banke, srazmerno novoformiranom depozitnom potencijalu. U navedenim slučajevima ne dolazi do promene u stopi obaveznih rezervi, već se menja kvantum obaveznih rezervi samo na bazi porasta depozita kod poslovnog bankarstva. To dalje znači da ukoliko centralna banka vodi ekspanzivnu monetarnu politiku, utoliko će se formirati više stope porasta kreditnog potencijala poslovnih banaka.

Postoje još dva značajna faktora formiranja kreditnog potencijala banaka koji proističu iz kreditno-depozitnih odnosa centralne banke i poslovnih banaka. Prvo, spoljnotrgovinski odnosi jedne zemlje indukuju devizne transakcije sa inostranstvom, tj. prelivanje depozita po osnovu transakcija sa inostranstvom. Naime, platno-bilansni deficit sa inostranstvom u određenom trenutku (periodu) prouzrokuje smanjenje deviznih rezervi kod centralne banke, uz istovremeno povlačenje sredstava privrede sa depozita po vidjenju kod poslovnih banaka. Suprotno od toga, ukoliko postoji suficit u bilansu deviznih transakcija, nivo deviznih rezervi kod centralne banke se povećava, uz istovremen porast depozita po vidjenju u nacionalnoj valuti kod poslovnih banaka. Može se reći da se devizni oblik neravnoteže u deviznom bilansu efektuira kroz promenu nivoa deviznih rezervi kod centralne banke, dok se devizna neravnoteža iskazana u nacionalnoj valuti iskazuje kroz promenu depozita po vidjenju domaćih transaktora kod poslovnih banaka. U osnovi to znači da su u krajnjoj instanci domaći transaktori nosioci kako deviznih deficita tako i deviznih suficita, što se efektuira na njihovim žiro računima, odnosno depozitima po vidjenju, dok su

centralno-bankarski sistem i poslovno bankarstvo samo intermedijarne finansijske institucije.

U slučaju platno-bilansnog deficita dolazi do smanjenja nivoa depozita po vidjenju tržišnih transaktora kod poslovnih banaka, pri čemu se u punom iznosu smanjuje finansijski potencijal banaka, dok se kreditni potencijal srazmerno manje smanjuje jer se oslobadja deo obaveznih rezervi kod centralne banke zbog sniženog nivoa depozita po vidjenju kod poslovnih banaka. Suprotno od toga, u slučaju devizno-bilansnog suficita povećava se nivo depozita po vidjenju tržišnih transaktora kod poslovnih banaka, uz puni porast finansijskog potencijala banaka, dok se kreditni potencijal srazmerno manje povećao zbog povećanog izdvajanja obaveznih rezervi kod centralne banke.

Medjusobni odnos centralne banke i poslovnog bankarstva javlja se kao faktor formiranja kreditnog potencijala poslovnih banaka i u slučaju prelivanja sredstava između sistema poslovnog bankarstva i centralno-bankarskog sistema. Radi se o tome da slično poslovnom bankarstvu i centralna banka ima svoj depozitni sistem u koji ulaze: 1. obavezne rezerve banaka, 2. rezerve likvidnosti poslovnih banaka, 3. depoziti države (ustanove i institucije) i 4. blokirani depoziti privrede koji su izvučeni iz kreditnog potencijala poslovnih banaka. Imajući u vidu dinamičnost odnosa centralne banke i poslovnih banaka, može doći do prelivanja sredstava u korist centralne banke a na teret poslovnih banaka, što će se manifestovati kao smanjenje depozitnog potencijala, time i kreditnog potencijala poslovnih banaka. Suprotno od toga, tekuće prelivanje depozita centralne banke u korist depozitnog potencijala poslovnih banaka, efektuirać se kao porast depozitnog potencijala time i kreditnog potencijala poslovnih banaka.

Najzad, kao faktor formiranja kreditnog potencijala banaka javlja se i prelivanje depozita kod poslovnih banaka i količine gotovog novca u prometu. Polazna je pretpostavka da emisiju gotovog novca vrši isključivo centralna banka posredstvom poslovnih banaka i da se ukupna količina gotovog novca nalazi kod stanovništva. Shodno tome, ukupna masa emitovanog gotovog novca nalazi se u pasivi bilansa centralne banke. Takođe, ubacivanje gotovog novca u promet vrši se od strane poslovnih banaka preko isplata zarada i to na teret depozita po vidjenju privrednih transaktora, kao i na teret povlačenja štednih depozita gradjana kod poslovnih banaka. Suprotan tok se odvija konverzijom gotovog novca u depozite po vidjenju kod banaka kroz razne oblike potrošnje stanovništva i uplatom novca na štedne depozite kod poslovnih

banaka. S obzirom da su ovi procesi dinamični, banke se sukobljavaju sa periodičnim bilansnim deficitima u gotovom novcu, pogotovu u vreme isplate zarada, što se prevazilazi formiranjem rezervi gotovog novca i primenom savremenih oblika plaćanja u vidu različitih depozita kod banaka. U trenutku smanjenja depozita po vidjenju i štednih depozita usled njihovog pretvaranja u gotov novac, smanjuje se kreditni potencijal. Proporcija između visine depozita po vidjenju i gotovog novca, kao i njihove međusobne konverzije, zavisi od nivoa dohotka, kao i od finansijskih preferencija stanovništva u pogledu proporcija između štednje i potrošnje, tj. između štednih depozita kod banaka i gotovinskih stokova.

1.1.2. Promena kvantuma obaveznih rezervi banaka

Do promene u kvantumu obaveznih rezervi koje poslovne banke drže kod centralne banke može doći po dva osnova. Prvo, kvantitativnom promenom bilansnih kategorija na koje se primenjuje stopa obaveznih rezervi (pretežno depoziti po vidjenju) dolazi do adekvatnih promena u masi obaveznih rezervi, a da je pri tome nepromenjena stopa obaveznih rezervi. Dosad analizirani slučajevi promena kreditnog potencijala polazili su od pretpostavke nepromenjene stope obaveznih rezervi. Drugo, do promene kreditnog potencijala može doći i u slučaju da ne dodje do promene u bilansnim agregatima, što se postiže varijabilnošću stope obaveznih rezervi. Shodno tome, pri nepromenjenom nivou depozitnog potencijala poslovnih banaka, njihov kreditni potencijal će se menjati zavisno od promene stope obaveznih rezervi. Pri tome treba imati u vidu da se najčešće primenjuju dve stope obaveznih rezervi - na depozite po vidjenju od na primer 5.000 novčanih jedinica primeniće se viša stopa od $r_1 = 25\%$ i na oročene i štedne depozite od 5.000 novčanih jedinica primenjuje se manja stopa od na primer $r_2 = 5\%$, što daje ukupnu masu obaveznih rezervi od 1.500 novčanih jedinica. Ukoliko se stopa r_1 poveća na 28% a r_2 na 8%, dobiće se ukupna masa obaveznih rezervi od na primer 1.800 novčanih jedinica. Srazmerno povećanju obaveznih rezervi (za 300 novčanih jedinica) smanjiće se kreditni potencijal. Suprotno od toga, smanjenje stope obaveznih rezervi izazvalo bi srazmerno povećanje kreditnog potencijala.

1.2. KVALITATIVNI FAKTORI FORMIRANJA BANKARSKIH RESURSA

Pored navedenih kvantitativnih faktora u finansijskoj literaturi se navode tri agregatne grupe kvalitativnih faktora formiranja bankarskih resursa. Prvu agregatnu grupu faktora formiranja bankarskih resursa čine mikrofinansijski parametri, karakteristični za svaku pojedinačnu banku, kao što su: lokacija, profil banke, mreža organizacionih delova, kompetitivnost bankarskog menadžmenta, fleksibilnost, sigurnost i poverenje klijentele u banku. Jednom rečju, radi se o rejtingu i imidžu banke.

U okviru druge grupe analiziraju se makro finansijski uslovi formiranja društvene akumulacije i štednje. U slučaju da makro sistem obezbeđuje niske stope nacionalne štednje, ne može se očekivati dinamičan rast bankarskih resursa.

Treću grupu faktora čini stepen razvijenosti institucionalne strukture finansijskog sistema, a u okviru toga pozicija sektora poslovnog bankarstva u odnosu na nebankarski finansijski sektor. Naime, razvijena institucionalna širina i dubina finansijskog tržišta omogućuje suptilnu disperziju finansijskih resursa društva u bilansima banaka i specijalizovanih finansijskih institucija. Formira se izbalansirana pozicija bankarskih i nebankarskih finansijskih organizacija na finansijskom tržištu, čime se stimuliše kompetitivnost i konkurentnost, time i kvalitet njihovih funkcija, što se povratno efektira kroz povećanje finansijske štednje društva. Ukoliko, pak, postoji institucionalna dominacija bankarskog sektora, izostaju navedeni kvaliteti, što doprinosi formiranju finansijskih resursa na inercionoj i mehaničkoj osnovi.

1.3. Transformacija bankarskih resursa

1.3.1. Kratkoročni i dugoročni kreditni potencijal

Kreditni potencijal kao objektivno određena veličina, koja čini finansijsku osnovu za bankarske plasmane, ima svoju ročnu i sektorsku strukturu. Kroz analizu vremenske strukture kreditnog bilansa dolazi se do saznanja o vremenskoj uskladenosti bankarskih izvora i plasmana. Prema vremenskom kriterijumu kreditni potencijal može biti kratkoročan

ili dugoročan ili investicioni. Kratkoročni kreditni potencijal sačinjavaju depoziti po vidjenju, štedni depoziti po vidjenju, kratkoročni krediti dobijeni od centralne banke ili drugih poslovnih banaka, kao i suma obaveznih rezervi i rezervi likvidnosti. Dugoročni ili investicioni kreditni potencijal predstavlja sumu oročenih depozita, investicionih kredita dobijenih od drugih banaka, kapitala banke i rezerve banke.

1.3.2. Ročna transformacija bankarskih resursa

Specifična karakteristika bankarskog poslovanja je mogućnost banaka da pri plasiranju sredstava menjaju njihovu ročnu strukturu. To znači da ročna struktura plasmana odstupa od ročne strukture mobilisanih resursa, čime se relativizira odnos između kratkoročnog i dugoročnog (investicionog) kreditnog potencijala, sastavljenih na bazi vremenske vezanosti bančnih resursa.

Ova specifičnost proizilazi iz same prirode bankarskih poslova u smislu da banka, povećavajući obaveze prema samoj sebi, povećava sopstveni kreditni potencijal, sve u funkciji ostvarenja što veće dobiti. Shodno tome, a imajući u vidu preferencije sopstvenih komitenata, banka je spremna i da poremeti vremensku strukturu izvora i plasmana, samo da ostvari veću dobit. Međutim, ne bi trebalo shvatiti da je ta mogućnost neograničena, ničim uslovljena. Ako bi maksimirala dobit po svaku cenu, banka bi ugrozila i sebe i komitente. Da do toga ne bi došlo, da bi se sprečilo nepromišljeno ponašanje banaka, one su od centralne banke uslovljene da održavaju likvidnost i sigurnost. Iz toga proističe zahtev da banke, težeci optimalnom korišćenju kreditnog potencijala, moraju uvek da vode računa ne samo o obimu, već i o ročnoj strukturi mobilisanih sredstava. To znači da je politika ročne transformacije bankarskih sredstava prožimajući, čak i dopuštajući faktor optimalne politike koncentracije i plasmana bankarskih sredstava. "Polazno pravilo kod održavanja strukturne bilansne ravnoteže između agregata u kreditnom potencijalu i kreditnim plasmanima banaka kaže da poslovne banke treba u principu da na osnovu kratkoročnog potencijala daju kratkoročne kredite, kako bi pri tome dugoročni kreditni potencijal banaka rezervisale za dugoročne plasmane".⁸³

Međutim, činjenica da prikupljena sredstva u bankama potiču od mnoštva ulagača, da postoji kontinuiran proces ulaganja, podizanja i

⁸³ Dr Milutin Čirović, *Monetarno kreditni sistem, Savremena administracija*, Beograd, 1976, str. 152.

vraćanja sredstava u banku i da se sa velikom izvesnošću može računati sa stalnim zadržavanjem jednog relativno fiksnog iznosa na računima banke, daje osnova za ročnu transformaciju u bankama. Koeficijent ročne transformacije sredstava, koji pokazuje odnos između vremenskog vezivanja izvora i roka plasiranih sredstava, ili obrnuto, zavisi od ročne strukture prikupljenih sredstava, kao i od sektorske strukture ukupnih sredstava i plasmana banke - ukoliko je ova struktura likvidnija, utoliko je i koeficijent transformacije veći. Zatim, značajna je struktura deponenata banke sa aspekta njihovog broja i finansijske snage, kao i struktura korisnika kredita kod banaka (njihov bonitet i mogućnost da dobijene kredite vrate o roku).

Stepen ročne transformacije zavisi i od stepena međusobne povezanosti bančnih komitenata i poverenja štediša. Banka nastoji da njeni komitenti budu međusobno usko poslovno povezani tako da plaćanje obaveza od strane jednog komitenta prema drugom ne izaziva smanjenje depozita po vidjenju kod banke, već samo premeštanje novca sa računa dužnika na račun poverilaca. Kada se radi o štednji, banka polazi od Zakona velikih brojeva, u čijoj je osnovi mala verovatnoća da veći broj štediša odjednom povuče svoje uloge. Shodno tome, banke se trude da zadobiju poverenje štediša, čime bi se nivo štednje stalno održavao i povećavao.

Teorijski i praktično postoje dva tipa ročne transformacije sredstava. Prvi oblik nastaje prelivanjem sredstava iz dugoročnog podbilansa u kratkoročni podbilans. Drugi oblik nastaje kada banke transformišu znatan deo svog kratkoročnog kreditnog potencijala u investicioni kreditni potencijal, čime se produžavaju prosečni rokovi kreditnih plasmana u odnosu na prosečne rokove izvora bankarskih sredstava.

Prvi oblik transformacije je redji i praktično se javlja u slučaju da centralna banka vodi restriktivnu monetarnu politiku, koja se efektira kroz regulisanje kratkoročnog potencijala banaka. U toj situaciji banke bi prenosile deo dugoročnih izvora u kratkoročne plasmane, kako bi se održavala likvidnost privrede, ali po cenu smanjenja investicionih kredita, time i recesije u privredi.

Drugi oblik ročne transformacije je češći u praksi, a i u "...ekonomskoj literaturi postoji stav da je jedna od bitnih funkcija poslovnih banaka da ostvaruju ročnu transformaciju sredstava u pravcu prosečno dužih rokova plasmana u odnosu na prosečne rokove izvora

sredstava".⁸⁴ Opravdanost ove ročne transformacije proističe iz sledećih razloga: "Prvo, privredne organizacije kao glavni apsorberi bankarskih kredita pokazuju tendenciju da preferiraju kredite sa dužim rokovima vraćanja sredstava kako bi smanjile pritisak na visinu otplatnog potencijala, a u uslovima inflacije kako bi vraćale kredite u novčanim jedinicama smanjene kupovne snage. Drugo, transaktori koji učestvuju u formiranju finansijskog potencijala poslovnih banaka preferiraju kraće rokove vezivanja ovih sredstava".⁸⁵

Pored direktne transformacije postoje i slučajevi indirektna, kada banke odobrene kratkoročne kredite stalno obnavljaju, čak i povećavaju (revolving krediti - revolviranje). To ima za posledicu nelikvidnost u bankama i neefikasnost u privredi.

Analizirajući konsolidovani bilans jugoslovenskih banaka može se videti da je ročna transformacija bila prisutna u oba svoja oblika. Analizirani podaci za period 1979-88. pokazuju sledeće tendencije: 1. do 1983. postojala je ročna transformacija kratkoročnih izvora u dugoročne plasmane, uz opadajuće koeficijente ročne transformacije; 2. od 1984. postoji ročna transformacija dugoročnih izvora u kratkoročne plasmane, uz rastuće koeficijente. Pojava ročne transformacije dugoročnih izvora u kratkoročne plasmane, teorijski moguća, a u praksi retko zabeležena, u jugoslovenskim uslovima može se objasniti na sledeći način: prvo, nije uvažavan princip likvidnosti u bankarskom poslovanju; drugo, postojao je veliki pritisak privrede za kratkoročnim kreditima u cilju prevazilaženja sopstvene nelikvidnosti; treće, najveći deo sredstava plasiran je u objekte privrednih subjekata koji nisu u mogućnosti da tako dobijena sredstva o roku vrate; četvrto, banke su često samo nominalno, u knjigovodstvu, vodile plasirana sredstva kao da imaju kratkoročni karakter, a u suštini se radilo o dugoročnim plasmanima na više godina i u objekte koji ne mogu da daju prinos koji omogućuje vraćanje kredita o roku.

1.3.3. Regulacioni mehanizam ročne transformacije

Zbog mogućih negativnih posledica prekomerne ročne transformacije postoje regulacioni mehanizmi centralne banke kojim se ona pokušava svesti u normalne okvire. Prvi regulacioni sistem je vrlo rigidan, jer

⁸⁴ Dr Milutin Ćirović, Monetarno kreditni sistem, op. cit. str. 153.

⁸⁵ Dr Milutin Ćirović, op. cit. str. 153.

formalno potpuno zabranjuje ročnu transformaciju, oslanjajući se na zlatno bankarsko pravilo finansiranja.⁸⁶ Prema ovom pravilu, kredit koji banka može dati nekom mora da odgovara kreditu koji banka uživa (obaveze prema komitentima i deponentima), kako po iznosu tako i po rokovima dopseća. Drugi regulacioni mehanizam na fleksibilniji način reguliše uskladjivanje ročne strukture izvora sredstava i kreditnih plasmana. On ukida strogu podelu na kratkoročni i dugoročni kreditni potencijal i dozvoljava ročnu transformaciju u određenoj meri uz dva ograničenja: 1. banka može u skladu sa svojom politikom likvidnosti vršiti ročnu transformaciju svojih sredstava; 2. centralna banka je sa svoje strane zadržala pravo da aktima o monetarno-kreditnoj politici i direktno određuje gornju granicu transformacije sredstava. Naime, centralna banka određuje minimalnu stopu kratkoročnih izvora koji se moraju upotrebiti za kratkoročne kreditne plasmane (na primer 35%), računajući i stopu obaveznih rezervi na kratkoročne izvore. Time se utvrđuje maksimalna stopa transformacije kratkoročnih izvora u dugoročne plasmane.

Tržišnim uslovima privredjivanja i konceptu poslovno-sposobne i efikasne banke više odgovaraju elastična ograničenja pri transformaciji ročne strukture bankarskih sredstava. Banke moraju biti slobodnije u koncipiranju i sprovođenju politike plasmana iz svih sredstava koja su prikupila svojom aktivnošću. Optimalno bi bilo da se uvedu posredna ograničenja usmerena ka obezbeđenju likvidnosti banaka, što je prisutno u bankarstvu razvijenih tržišnih privreda. "U ovom konceptu svaka poslovna banka individualno određuje stopu transformacije ročne strukture svojih sredstava, ali snosi punu odgovornost za eventualne promašaje, pri čemu je sankcija u krajnjoj liniji likvidacija te banke".⁸⁷ Imajući u vidu izvesnost rizika, banka mora da vodi opreznu politiku transformacije sredstava kao i adekvatnu politiku likvidnosti.

1.3.4. Sektorska transformacija bankarskih resursa

Bilans poslovnih banaka je kompleksna i dinamična kategorija kroz čije se promene reflektuju osnovne funkcije banaka. Presecanjem bilansa na određene delove, poštujući njihove interakcione odnose, stvaraju se uslovi za ocenu performansi privrednog sistema, pre svega, odnosa u

⁸⁶ Dr Milutin Ćirović, op.cit. str. 154.

⁸⁷ Dr Milutin Ćirović, Monetarno kreditni sistem, op.cit. str. 153-154.

formiranju i upotrebi akumulacije i štednje s naglaskom na položaj preduzeća privrednog sektora. Shodno tome, pasiva bilansa se javlja u funkciji indikatora promena formiranja izvora sredstava po institucionalnim sektorima, dok je aktiva bilansa i njena struktura plasmana indikator ostvarene (moguće) transformacije (transfera) sektorski formiranih resursa. Uobičajeno je da postoji kvantitativni raskorak između sektorskih izvora i sektorskih plasmana. Sektorsku transformaciju izvora bankarskih resursa omogućuje faktički različiti položaj institucionalnih sektora u formiranju i korišćenju ukupne akumulacije u makro sistemu. To znači da je bilans banaka indikator uloge banaka u mobilizaciji akumulacije i njene ekonomski racionalne alokacije.

Najznačajniji institucionalni sektori u formiranju i upotrebi akumulacije na nivou makro sistema, time i komponentalni delovi bankarskih izvora i plasmana, jesu: 1. privreda, 2. neprivreda, 3. stanovništvo, 4. državni organi i institucije, 5. banke i druge finansijske organizacije i 6. inostranstvo. Posmatrano s razvojnog aspekta najznačajnija je pozicija privrednog sektora u formiranju bankarskih resursa i korišćenju bankarskih plasmana. Komplementaran značaj ima sektor stanovništva. Najveći značaj ovih sektora, kao i njihov komplementaran odnos proističe iz empirijskih podataka koji ukazuju da je privredni sektor tradicionalno finansijski deficitni sektor, dok je sektor stanovništva permanentno finansijski suficitan sektor. Pri tome, koliki će deo formiranih bankarskih resursa na bazi štednih depozita stanovništva biti upotrebljen za kreditiranje tog istog sektora, a koliki deo za kreditiranje sektora privrede, zavisi od ostvarenih stopa samofinansiranja u sektoru privrede. S obzirom na to, banke su veoma angažovane na razradi rafiniranih strategija za apsorpciju što većih iznosa depozita stanovništva. Ova strategija je olakšana činjenicom da rastuća i dinamična privreda obezbeđuje stalni porast dohodaka stanovništvu, što daje osnovu za procentualni porast štednje u ukupnom dohotku privrede. Takođe, štedni depoziti stanovništva, čak i kada su neoročeni, nisu podložni prevelikim oscilacijama pri ulaganju i povlačenju, što omogućuje bankama da sa velikom sigurnošću određuju iznos štednih depozita koji se može transferisati u hronično finansijski deficitni sektor privrede. Shodno tome, smanjuje se retransfer sredstava štednih depozita stanovništva, tj. odnos između korišćenih kredita i položenih depozita stanovništva. Ovo smanjivanje može biti posledica, s jedne strane, visokog porasta depozita stanovništva i, s druge strane, pooštavanja uslova za korišćenje sredstava od strane stanovništva. Ukoliko se

evidentiraju visoke stope preliivanja sredstava posredstvom banaka u korist privrednih transaktora, to može biti posledica niskih stopa rasta akumulativne i reproduktivne sposobnosti privrede, što povratno postaje uzrokom kumulativnog zaduženja privrede.

Ukoliko su državni depoziti komponentalni deo pasive banaka, to je indikator da u konkretnom privrednom sistemu postoji mogućnost institucionalnog zaduživanja države kod centralne banke. U tom slučaju radi se o nedovoljno razvijenoj tržišnoj privredi gde se država neposredno zadužuje kod centralne banke i plasira takva sredstva za razne privredne intervencije što se evidentira kao državni depozit. S obzirom da je u tim privrednim sistemima velika uloga političkog faktora, moguće je da kasnije dodje do plasmana tih sredstava u sasvim druge svrhe, nezavisno od njihove prvobitne namene.

U razvijenim tržišnim privredama institucionalna mogućnost deficitnog finansiranja države se ostvaruje na tržištan način. Naime, država prodaje svoje hartije od vrednosti na tržištu kapitala, a banke ih kupuju zavisno od svog poslovnog interesa. U ovom slučaju deficitno finansiranje države se evidentira u vidu plasmana u hartije od vrednosti u okviru aktive u bilansu banaka. Time može doći do posrednog transfera sredstava nekih drugih sektora u korist plasmana u državni sektor.

Ukoliko se u pasivi bilansa poslovnih banaka u znatnijem obimu javljaju krediti centralne banke, to može biti znak da makro sistem ne obezbeđuje dovoljno akumulacije, zbog čega se znatan deo emisije kredita centralne banke usmerava preko deficitnog finansiranja države, za razne privredne i neprivredne intervencije, dok se drugi deo, takodje, značajan, usmerava na finansiranje tzv. prioriteta preko poslovnih banaka. Ova praksa postoji kod netržišnih privrednih sistema gde su banke prinudjene da se u značajnijem obimu zadužuju kod centralne banke i radi očuvanja sopstvene likvidnosti. U ovim slučajevima dolazi do povećanja depozitnog, time i kreditnog potencijala. mada ne i u istoj srazmeri zbog promene stope obaveznih rezervi, što omogućuje kasniju sektorsku transformaciju kreditnog potencijala poslovnih banaka.

Stepen sektorske transformacije bankarskih sredstava može se sagledati i na posredan način preko analize učešća pojedinih sektora u ukupno plaćenim i naplaćenim kamatama od banaka po osnovu deponovanih sredstava i korišćenih kredita. Sektor privrede permanentno više plaća (za primljene kredite) nego što naplaćuje kamate (za deponovana sredstva). Utvrđivanjem razlike između stope učešća sektora privrede u formiranju finansijskog potencijala banaka dobija se

stepen sektorske transformacije potencijala poslovnih banaka u korist sektora privrede.

Značajan iznos bankarskih zivora koji može biti sektorski transformisan potiče od deviznih transakcija sa inostranstvom. Ovaj bankarski izvor u jugoslovenskim uslovima ima dva komponentalna dela: 1. devizne transakcije koje vrši privredni sektor i 2. devizne doznake naših radnika koji rade u inostranstvu ili primaju penzije iz inostranstva. Kod prvog komponentalnog dela ne postoji sektorska transformacija jer se realno može pretpostaviti da taj deo ponovo u najvećoj meri koristi privredni sektor. Sa velikom izvesnošću se može pretpostaviti da kod drugog komponentalnog dela dolazi do sektorske transformacije u korist privrednog sektora a na račun štednih uloga stanovništva.

Na osnovu empirijskih podataka se može formulisati zaključak da svi sektori, osim privrede, koriste znatno manje kredita kod banaka, nego što iznosi njihovo učešće u formiranju kreditnog potencijala banaka, dok neki sektori uopšte i ne koriste kredite kod banaka. Iz toga se može izvući zaključak da sektor banaka vodi politiku izrazite sektorske transformacije sredstava u korist privrede. Ako se uočena politika posmatra sa aspekta kratkog roka, to može biti pozitivno, jer privredi obezbeđuje nedostajuća finansijska sredstva. Međutim, posmatrano na dugi rok, ova pojava bi se mogla shvatiti kao signal da u makro sistemu postoje defekti u formiranju akumulacije, zbog čega treba preduzeti određene institucionalne promene.

1.4. IZBOR STRATEGIJE I POLITIKE FORMIRANJA BANKARSKIH AGREGATA

1.4.1. Uticaj preovladjujuće bankarske teorije

Preovladjujuća bankarska teorija u određenom periodu utiče na izbor strategije i politike formiranja agregata. Do sredine 60-ih godina ovog veka bankarska teorija je naglašavala značaj upravljanja aktivom banaka. Tadašnja strategija se zasnivala na manipulisanju obimom i strukturom plasmana u funkciji optimizacije profitabilnosti, sigurnosti i likvidnosti poslovanja. U odnosu na dinamiku obima i strukturu izvora sredstava banke su se ponašale fatalistički, izvori se povećavaju ili smanjuju nezavisno od banke, pri čemu je banka dužna da ih prihvati i pruži tražene usluge. To znači da je menadžment banke bio preokupiran

metodama plasiranja kreditnog potencijala i kreditnom analizom, koja je trebalo da obezbedi siguran povraćaj prethodno odobrenih kredita. Ovakva strategija formiranja bankarskih resursa je u uslovima povećanih neizvesnosti i rizika nelikvidnosti i gubitka primoravala banke na prevremeno povlačenje već plasiranih kredita, ili na restrikciju već programiranih plasmana.

Ilustrativan je primer bankarstva au SAD gde su do kraja 40-ih godina dominirali plasmani u obveznice i gotovinu, dok su kreditni plasmani zauzimali samo jednu četvrtinu ukupne aktive. U 50-im godinama dolazi do postepenog, ali kontinuiranog porasta učešća kreditnih plasmana u ukupnim plasmanima, čime se relativizira izvorni koncept upravljanja aktivom. Tokom 60-ih godina na kreditne plasmane otpada 50%, da bi se krajem 70-ih godina njihovo učešće povećalo na 60%, sa tendencijom stabilizovanja ovog procenta. Time su postepeno stvarani uslovi za promenu bankarske strategije. Naime, na povećanu tražnju za bankarskim kreditima banke su morale da reaguju rafiniranom strategijom mobilisanja dodatnih resursa u vidu nedepozitivnih izvora, jer oni elastičnije (u odnosu na depozitne izvore) reaguju na bančinu promenu uslova za njihovo angažovanje.

Sredinom 60-ih godina dolazi do preokreta i u bankarskoj teoriji i u praksi tako da se banke usmeravaju na koncipiranje novih metoda i instrumenata za mobilizaciju i privlačenje novih slobodnih finansijskih resursa. Time se banke praktično vraćaju svojoj izvornoj definiciji, najpoznatijoj u interpretaciji Švajcarca dr Felix Somary-ja: "Banka je ona ustanova ili preduzeće kojoj je uzimanje kredita u obliku novca glavno zanimanje".⁸⁸ Prema ovoj definiciji za pojam banke nije određujuća njena aktivna već pasivna strana bilansa.

Do preokreta u strategiji došlo je iz dva razloga: prvo, postojeći bankarski izvori privučeni na tradicionalan način bili su nedovoljni da pokriju sve veću tražnju nebankarskih sektora za bankarskim resursima. Drugo, savremena informaciona tehnologija omogućuje započinjanje procesa finansijskih inovacija koje se koriste za mobilisanje dodatnih finansijskih resursa na najrazličitije načine, relativizirajući, pri tome, rigidna monetarna ograničenja u pogledu aktivnih i pasivnih kamatnih stopa, kao i dotadašnju separaciju finansijskih institucija na komercijalne (kratkoročno poslovanje) i investicione banke (dugoročno poslovanje).

⁸⁸ Dr Felix Somary, Bankpolitik, Tübingen, 1934.

Stavljanje naglaska na strategiju formiranja resursa, tj. njihovog kreiranja omogućuje bankama postizanje i održavanje kako kvantitativne, tako i strukturne ravnoteže sopstvenog poslovnog sistema. Time se omogućuje bankama da veoma brzo i fleksibilno dinamiziraju svoj poslovni sistem i to pretežno na ekspanzivnoj osnovi, privlačeći dodatne resurse, a mnogo manje na restriktivnoj osnovi, povlačeći već odobrene kredite ili restrikcijom nameravanih plasmana. Aktivan odnos banke prema formiranju resursa realizuje se preko prilagodjavanja nivoa i strukture kamatnih stopa, kreiranja i plasiranja bankarskih vrednosnih papira, unapredjenja platno-prometnih i drugih usluga i povezivanja sa međunarodnim finansijskim tržištem.⁸⁹

Upravljanje pasivom banke u funkciji aktivnog obezbedjenja dodatnih finansijskih resursa podrazumeva povećani relativni značaj nedepozitnih izvora, koje banke povlače sa kreditnog tržišta i tržišta kapitala. Radi se o korišćenju kredita kod centralne banke, inostranim kreditima i prodaji dugoročnih hartija od vrednosti. I pored njihovog relativnog i apsolutnog rasta, nedepozitni izvori su ipak dopunski izvori, koji dobijaju na značenju u vreme pogoršanih uslova za privlačenje depozitnih sredstava. Nedepozitni izvori omogućuju relativno brzo uskladjivanje kreditnog potencijala sa programiranim plasmanima.

Proporcija izmedju depozitnih i nedepozitnih izvora kod pojedinačne banke zavisi od njenog položaja na depozitnom tržištu i od sklonosti banke da prihvati rizik povećanja zaduženosti. Postoji zakonitost - veća sklonost ka riziku praćena je povećanim učešćem nedepozitnih izvora u ukupnom potencijalu banke. Isto tako, veće banke su sklone da povećavaju učešće nedepozitnih izvora u ukupnom potencijalu, što se objašnjava njihovim boljim kreditnim rejtingom, zbog čega mogu da se zadužuju pod boljim uslovima. To im omogućuje da se orijentišu ka maksimizaciji profita, pa ako i dodje do pogoršanja uslova, imaju mogućnost lakšeg transfera ili pokrivanja rizika.

U tržišnim privredama veoma je značajan odnos izmedju kreditnih nedepozitnih izvora i kapitala banke. Naime, banke mogu doći do dodatnih izvora preko prodaje udela - običnih akcija koje omogućuju povećanje kapitala banke. Povećani kapital banke omogućuje povećanu sigurnost ukupnog bankarskog potencijala, što postaje dodatni faktor privlačenja dodatnih depozitnih izvora i lakšeg privlačenja kreditnih izvora. Proporcije izmedju kreditnih i kapitalnih izvora kod pojedinačne banke zavise od njihovih troškova privlačenja. Na primer, smanjenje

⁸⁹ Dr Srboljub Jović, Bankarstvo, op. cit. str. 152.

troškova kreditnih izvora usloviće veću orijentaciju banaka na zaduženje na finansijskom tržištu, čime će doći do relativnog smanjenja kapitalnih izvora. Medjutim, smanjena stopa kapitala u odnosu na ukupna sredstva povećaće stopu rizika mogućeg gubitka. Porast zaduženosti banke kao oblik angažovanja dodatnih izvora prestaće onog trenutka kada se izjednače troškovi dva oblika pribavljanja dodatnih resursa.

Praksa pokazuje da najbolje prolaze na dugi rok one banke koje preferiraju depozitne izvore, zatim porast fondova tj. sopstvenog kapitala i na kraju kreditno zaduženje radi kratkoročnih uravnoteženja ukupnog potencijala banke.

1.4.2. Faktori rasta kreditnog potencijala

Najznačajniji faktori koji utiču na varijacije kreditnog potencijala, tj. na višak rezervi iznad nivoa standarnih ili programiranih rezervi jesu:⁹⁰ 1. rediskontne operacije centralne banke; 2. kreditiranje poslovnih banaka od strane centralne banke; 3. državne obveznice kod centralne banke; 4. monetarne rezerve zemlje; 5. gotov novac u opticaju; 6. obavezne rezerve; 7. depoziti države kod centralne banke; 8. depoziti inostranstva kod centralne banke.

Rediskontne operacije centralne banke predstavljaju jedan od mehanizama kreiranja primarnog novca i to u onim sistemima gde nema institucionalnih mogućnosti za operacije na otvorenom tržištu. Radi se o kreditiranju poslovnih banaka od strane centralne banke na linearnoj osnovi, gde je alokacija kredita na krajnje korisnike u pretežnoj nadležnosti poslovnih banaka.

U okviru rediskontnih operacija centralna banka kupuje robne menice koje su prethodno diskontovane od strane poslovnih banaka. Posmatrano sa formalnog aspekta, svaka diskontna i rediskontna operacija znači kupoprodaju meničnog potraživanja, s tim što menica ima krajnji rok naplate 90 dana od dana izdavanja. Posmatrano sa suštinskog aspekta, kupovina menice od strane poslovne banke ili centralne banke znači davanje kredita do datuma naplate menice. Šodno tome, preko rediskontnih operacija centralne banke dolazi do povećanja depozita ili rezervi banaka. U rastućoj privredi postoji pozitivan neto-efekt na depozitni potencijal banaka. Preko ovih transakcija postoji puni efekt porasta sredstava, s obzirom da nema izdvajanja obaveznih rezervi.

⁹⁰ Dr Srboljub Jović, Bankarstvo, op.cit. str. 152.

Za razliku od rediskontnih operacija centralne banke, kreditiranjem poslovnih banaka od strane centralne banke vrši se emisija primarnog novca na selektivnoj osnovi. I u ovom slučaju ne postoji institucionalna mogućnost za operacije na otvorenom tržištu. Kod ovog mehanizma postoji puna kontrola centralne banke u odnosu na alokaciju kredita krajnjim korisnicima. I ovaj i prethodni mehanizam su prisutni u teoriji i praksi nedovoljno razvijenih tržišnih privreda. U osnovi selektivnog kreditiranja poslovnih banaka od centralne banke nalazi se tekuća ekonomska politika zemlje i njome definisani razvojni i privredni prioriteti (poljoprivreda, energetika, izvoz), na osnovu čega centralna banka utvrđuje selektivni kreditni program, koji postaje finansijska osnova za odobravanje kratkoročnih kredita poslovnim banakama iz primarne emisije.

Za razliku od prethodna dva mehanizma, alternativni mehanizam emisije primarnog novca zasniva se na politici otvorenog tržišta, tj. na institucionalnoj mogućnosti da centralna banka kupuje ili prodaje državne obveznice i time utiče na kreditni potencijal banaka. Ovaj mehanizam je prisutan u teoriji i praksi razvijenih tržišnih privreda. U slučaju da centralna banka vrši monetizaciju (kupuje) državnih obveznica na finansijskom tržištu dolazi do porasta sredstava na računima poslovnih banaka i to tako što dolazi do porasta depozita na računima banaka onih transaktora koji su prodali državne obveznice. Pri tome, neće doći do proporcionalnog rasta kreditnog potencijala, zbog obaveze izdvajanja obaveznih rezervi.

Platno-bilansne transakcije zemlje se efektuiraju kroz devizne transakcije, što se odražava na stanje monetarnih rezervi zemlje. Naime, porast monetarnih rezervi se efektira u bilansu centralne banke kao povećanje deviznih i zlatnih rezervi, a u bilansu poslovnih banaka se evidentira kao porast depozita denominovanih u domaćoj valuti. I u ovom slučaju porast kreditnog potencijala se dobija nakon što se porast depozita koriguje za izdvojene obavezne rezerve:

$$\Delta KP = \Delta D (1-r), \text{ gde je}$$

ΔKP - porast kreditnog potencijala, D - porast depozita, r - stopa obaveznih rezervi.

Empirijski podaci pokazuju da navedeni faktori u razvojnoj privredi tendencijski doprinose porastu finansijskog potencijala banaka.

Za razliku od prethodnih, preostali faktori deluju restriktivno na finansijski i kreditni potencijal banaka. Po jednom shvatanju kvantum

gotovog novca kod nebankarskih transaktora ima tendenciju kontinuiranog povećavanja usled porasta dohotka po stanovniku, što prouzrokuje iscrpljivanje finansijskog potencijala banaka. To se bilansno iskazuje kao prelivanje depozita u gotov novac. Prema drugom shvatanju savremena informaciona tehnologija doprinosi pojednostavljenju i ubrzanju plaćanja i transfera, što doprinosi kontinuiranom smanjivanju gotovog novca kod transaktora. Shodno ovim shvatanjima, neto efekat navedenih tendencija utiče na formiranje finansijskog potencijala banaka.

Značajna redukcija kreditnog potencijala banaka nastaje na osnovu povećanja prosečne stope ili/i proširenja osnovice za obračun obavezne rezerve. Postoje dve suprotne tendencije: 1. smanjivanje prosečnih stopa obaveznih rezervi i 2. proširenje sredstava koja podležu obavezi izdvajanja obaveznih rezervi. Neto efekat ovih tendencija javiće se kao faktor redukcije ili ekspanzije kreditnog potencijala.

Neto efekat promena depozita države kod centralne banke zavisice od obima i strukture finansiranja javnog sektora. Suficit državnog budžeta će se efektuirati kao povećanje državnih depozita kod centralne banke i po tom osnovu doći će do smanjenja kreditnog potencijala banaka, dok će deficit državnog budžeta uticati na povećanje kreditnog potencijala banaka.

Hronično deficitna privreda prema inostranstvu imaće povećani odliv po osnovu otplate duga, što će se efektuirati kao smanjenje kreditnog potencijala, dok naplata potraživanja prema inostranstvu utiče na povećanje bankarskog potencijala.

1.4.3. ALM strategija

Savremena bankarska teorija polazi od pretpostavke da je formiranje bankarskih izvora integralni deo kompleksne strategije upravljanja, u čijoj je osnovi optimizacija odnosa pasive i aktive, odnosno izvora i plasmana banaka. Ova teorijska koncepcija je oformljena i primenjena u 80-im godinama u razvijenim tržišnim privredama. Radi se o simultanom upravljanju aktovom i pasivom banaka (Asset and Liability Management - ALM).

ALM strategija je nastala kao odgovor banaka na burne promene u privredi i finansijskim tržištima. Banke su morale da pri koncipiranju svojih strategija postignu visok stepen adaptibilnosti na dugoročne i razvojne promene, u smislu brzog koncipiranja metoda i struktura izvora

i plasmana. Usled opšte marketizacije ekonomskih i finansijskih sistema banke prihvataju marketing koncept u funkciji optimizacije poslovne politike. U osnovi marketing koncepta je optimalna ponuda bankarskih usluga, koja objedinjuje ukupnost bankarskih poslova, nezavisno od statusa banke, tj. njenog odnosa prema komitentima pri pružanju usluga. Time banke težište svojih aktivnosti prebacuju sa nabavnih tržišta, gde su one bile pasivni akceptanti obaveza, na prodajna tržišta, koja se inače smatraju pravim tržištima, gde banka kupuje novac. Naime, nabavna tržišta se smatraju "kvaz tržištima", jer u razvijenim tržišnim privredama nisu problemi u nabavci, već u prodaji, odnosno plasmanu proizvoda i usluga. Zato su banke u tim zemljama dugo (sve do kraja 50-ih godina) smatrane kvazi-tržišnim institucijama.

U novonastalim uslovima privredjivanja ponuda bankarskih usluga u sebi objedinjuje tržište kupaca i prodavaca, čime se prevazilazi koncept bankarskog tržišta kao dominantno nabavnog tržišta. "To, praktično, znači, da su u savremenim tržišnim uslovima sastavni delovi ponude bankarskih usluga, na primer depozitni pasivni banakrski poslovi preko kojih banka prodaje novac".⁹¹ Time politika plasmana bankarskih usluga na finansijskim tržištima postaje sadržajnija i specifičnija u odnosu na politiku plasmana ostalih nebankarskih transaktora. Naime, depozitni poslovi, kao poslovi nabavke novca i kapitala, dobijaju tretman tržišnog bankarskog posla kojim banka na finansijskim tržištima nudi komitentima sigurnost, zaštitu i uvećavanje njihove imovine preko adekvatnih kamatnih i prinostnih stopa.

Prema tome, razvojem i primenom marketing koncepta i pasivni bankarski poslovi, ranije smatrani poslovima nabavnog tržišta, postaju sastavni deo politike plasmana, odnosno ponude bankarskih usluga. Time banke gube raniji atribut "kvazi" i postaju prave i potpune institucije finansijskog tržišta.

U 80-im godinama u razvijenim tržišnim privredama jačaju tržišni odnosi uz sprovođenje čvrste makro-ekonomske politike. Tržišni odnosi jačaju konkurenciju, što u uslovima čvrste makroekonomske politike i rigidnih ograničenja u poslovanju banaka stvara uslove za neformalnu deregulaciju, koju omogućuje sve veća tehnologizacija finansijskih procesa, tj. pojava finansijskih inovacija. Pritisak tržišnih snaga dovodi i do formalne deregulacije bankarskog poslovanja, što prouzrokuje protivrečne procese. S jedne strane, privredni i finansijski sistemi su sve efikasniji. S druge strane, sve su nestabilniji, uz mnogo rizika i

⁹¹ Dr Života Ristić, Bankarski marketing (I deo), Jugoslovensko bankarstvo, br. 4/91, str. 4.

neizvesnosti. Najzad, povećavaju se šanse na uspeh onih koji znaju da iskoriste tržišne signale. Radi se o tome da banke moraju da istražuju i procenjuju potencijalne rizike i dobitke na finansijskom tržištu, kao i analizu globalnih promena u privredi. Samo takva strategija banke zasnovana na godišnjem i dugoročnom stratezijskom planiranju, mogla je da obezbedi bankama opstanak na tržištu.

ALM strategija omogućuje menadžmentu banke da, polazeći od bilansne pozicije i procenjenog rizika plasmana, vodi aktivnu politiku struktuiranja aktive i pasive, koristeći pri tome informacionu tehnologiju u funkciji praćenja i anticipiranja najvažnijih promena u bliskoj i daljoj budućnosti. Primenom ALM strategije postiže se minimizacija rizika kamatne stope, kao najčešćeg oblika rizika, primenom neto-kamatnog prinosa banke, koji se definiše kao razlika kamatnog prihoda (po osnovu plasmana) i kamatnog troška. S obzirom da to nije najpogodniji indikator koji bi omogućavao upoređivanje između banaka različite veličine, koristi se indikator neto-kamatna marža koja predstavlja u procentima iskazan odnos između neto-kamatnog prinosa i poslovne aktive (Earning Assets). Prema empirijskim podacima manje banke imaju veće neto-kamatne marže u odnosu na velike. Razlike u visini neto-kamatnih marži mogu se objasniti različitim tržištima sa kojih male i velike banke mobilisu resurse, razlika u plaćenim i naplaćenim kamatnim stopama i različitom visinom i strukturom aktive i pasive.

Zahvaljujući informacionim sistemima banke su u mogućnosti da menjaju bilans iz dana u dan, čak i iz sata u sat, realizujući to prodajom ili kupovinom pojedinih delova aktive, ili promenom načina finansiranja pasive. Informacioni sistem omogućuje praćenje profitabilnosti po proizvodima (uslugama), kupcima (komitentima) i filijalama. Simultano upravljanje aktivom i pasivom ostvaruje se preko kompjuterizovanih modela koji omogućuju simulaciju većeg broja poslovnih strategija uz različite pretpostavke. Procenjuju se uticaji različitih varijanti na bilans stanja i bilans uspeha banke. U početku samo su velike banke imale mogućnost primene simulacionih modela, zbog velikih početnih troškova. Sve veća složenost bankarskih poslova i konkurencija primorale su i male banke da primene kompjuterizovane modele.

Organizacioni aspekti ALM strategije nalaze se u nadležnosti ALCO (Asset and Liability Committee). Radi se o rukovodećem telu sastavljenom od generalnog direktora i vodećih menadžera. Njihovo zadatka da koncipiraju i donose odluke u odnosu na aktivu i pasivu. ALCO najčešće procenjuje koji su maksimalni kamatni i devizni rizici

koje banka može da podnese. Ovakva organizacija ALCO upućuje na zaključak da ALM strategija mora biti centralizovana. Postoji specifična situacija kod transnacionalnih banaka gde se za pojedine kontinente omogućuje formiranje Decision Centers.

1.4.3.1. Komplementalni delovi ALM strategije

Delovi ALM strategije su:⁹² 1. struktura stopa rizika; 2. razmatranje totalne pozicije banke; 3. eksplicitno procenjivanje neizvesnosti. Najčešći oblici rizika su kreditni rizik, rizik nelikvidnosti, kamatni rizik i valutni rizik. Kreditni rizik ukazuje na nemogućnost naplate potraživanja u predviđenom roku. Redukovanje ili transfer kreditnog rizika moguć je u slučaju pažljive kreditne analize, tj. ozbiljnije selekcije debitora. Suština rizika nelikvidnosti je u neusklađenosti izvora i plasmana po rokovima, što ugrožava normalno poslovanje banke. Problem se rešava konvertovanjem pojedinih delova aktive u likvidne oblike i/ili angažovanjem dodatnih resursa.

Kamatni rizik ukazuje na mogućnost promene nivoa i strukture kamata na finansijskom tržištu, što se efektira kroz promenu odnosa između troškova i prihoda banke, time i profitabilnosti banke. Ukoliko u strukturi aktive i pasive banaka dominiraju pozicije osetljive na promene kamatne stope, postoji veća mogućnost pojave kamatnog rizika. Kamatni rizik je uslovljen i internom i eksternom strukturom kamatnih stopa. Interna struktura kamata reflektuje odstupanja kamatnih stopa banke u odnosu na prosečnu tržišnu ili zvaničnu kamatu u zemlji. Eksterna kamatna struktura ukazuje na tržišna odstupanja kamata na integralnom finansijskom tržištu, što se različito reflektuje na pojedinačne banke.

Valutni rizik ukazuje na efekte naglih promena deviznog kursa na bilans banke. Naglo smanjenje deviznog kursa domaće valute povećaće obaveze banke, dok se plasmani vraćaju po ranijem kursu (nominalno manji broj nacionalnih novčanih jedinica). Nastaju negativne kursne razlike. Da bi neutralisala valutni rizik banka mora unapred predvideti devalvaciju i zbog toga obustaviti primanje deviznih depozita, ili da odobrava kredite sa deviznom klauzulom (glavnica izražena u stranoj valuti). U suštini devizni kurs se svodi na kamatni rizik, jer ako banka dobro proceni promenu deviznog kursa i to zaračuna u kamatnu stopu, neće biti problema za banku.

⁹² Dr Srboljub Jović, Bankarstvo, op. cit. str. 155.

Razmatranje totalne pozicije banke na finansijskom tržištu i u konkretnom okruženju je u funkciji minimizacije, supstitucije i transfera rizika. Pri tome, mora se obezbediti optimalno korišćenje resursa i zadovoljenje legitimne tražnje transaktora.

Treći značajan deo ALM strategije jeste procena stepena neizvesnosti, tj. predviđanje ekonomskih i finansijskih uslova poslovanja banaka. Podrazumeva se alternativnost strategija zasnovanih na predviđanju mogućih varijanti ili scenarija ekonomskih i finansijskih uslova. Alternativne strategije se posmatraju u kontekstu verovatnoće ostvarivanja i efekata na sigurnost, likvidnost i profitabilnost banaka. Efekti se procenjuju na bazi kvantifikovanja "očekivane vrednosti (expected value)" pojedinih strategija, koje se dobijaju ponderisanjem efekta i koeficijenta verovatnoće nastupanja pojedinih strategija. Na osnovu primera iz Tabele 16.1. imaćemo:

Tabela 1. Učinci bankarskih strategija (neto prihod)

Scenario Strategija	I (50%)	II (30%)	III (15%)	IV (5%)	Očekivana vrednost
A	117	120	110	95	115,8
B	107	102	112	122	107,0
C	112	115	112	117	113,6

Strategija A - 50% (117) + 30% (120) + 15% (110) + 5% (95) = 58,5+36+16,50+4,75 = 115,8.⁹³

Ilustrativan je navedeni primer izbora strategije banke pri različitim scenarijima ekonomskih kretanja, gde su efekti varijantnih strategija valorizovani neto prihodom (profitom) banke, a varijantni scenariji su iskazani različitim indeksima verovatnoće njihovog ostvarivanja u različitom ambijentu (videti Tabelu 16.1.).

Optimalna je ona strategija koja daje stabilne i solidne rezultata kod svih scenarija sa prihvatljivim koeficijentima verovatnoće. Scenario koji ima najveći stepen verovatnoće ima i najveći značaj za izbor najbolje strategije.

Varijantni scenariji mogu se klasifikovati kao veoma povoljni (I), povoljni (II), manje povoljni (III) i nepovoljni ekonomski i finansijski uslovi (IV). Suština ALM strategije upućuje na zaključak da ne treba

⁹³ Laud R.F., Evolution and Overview of Asset/Liability Management, The Bankers Handbook, ed. by W.H. Baughn and Ch.E. Walker, 1978.

prihvatiti strategiju A koja ima potencijalnu mogućnost da maksimira očekivanu vrednost (115,8), ali sa veoma nestabilnim profitom (od 95 do 120 novčanih jedinica) ALM strategija sugerise prihvatanje strategije C koja u različitim ekonomskim i finansijskim uslovima omogućuje stabilnije profite od 112-117, uz optimizaciju očekivane vrednosti (113,6).

Prema tome, pri izboru strategije formiranja bankarskih resursa savremeno organizovane banke se rukovode zadovoljenjem tražnje nebankarskih transaktora za dodatnim finansijskim resursima i shodno tome mobilišu sredstva i uskladjuju svoje finansijske potencijale, vodeći računa o sopstvenoj mikroekonomiji.

1.4.3.2. Metodi simultanog upravljanja aktivom i pasivom banaka

U svojoj poslovnoj politici banke najčešće koriste sledećih pet metoda za simultano upravljanje aktivom i pasivom: 1. metod iskustva; 2. metod alokacije aktive; 3. metod konverzije sredstava; 4. metod upravljanja pasivom i 5. gep menadžment ili metod upravljanja razlikom. U zavisnosti od konkretnih uslova same banke i složenosti uslova na tržištu banke mogu kombinovati istovremenu primenu nekoliko od navedenih metoda.⁹⁴

1.4.3.2.1. Metod iskustva

Ovaj metod je najjednostavniji i primenjuje se od strane manjih banaka, koje nemaju razvijen računovodstveni sistem i nisu u mogućnosti da raspoložive informacije klasifikuju, obraduju i koriste na pravi način. "Uopšte uzevši, banke koje se oslanjaju na ovaj metod čvrsto veruju u mogućnosti nekoliko pravilno postavljenih ljudi koji će ne samo da procenjuju tržišne uslove i industrijske trendove, već i da donose pravovremene odluke, ponekad na osnovu same situacije, kojima će ostvariti željeni dohodak, likvidnost i nivo sredstava".⁹⁵

Iskustva pokazuju da su male banke dosta uspešne u korišćenju iskustvenog metoda pri poslovanju na svojim lokalnim tržištima. Lokalna tržišta najčešće nemaju razvijenu institucionalnu strukturu, niti su dovoljno konkurentna, tako da u tim uslovima mnogo je značajniji ugled

⁹⁴ James V. Baker, *Asset Liability Management*, Banking, June - October, 1978.

⁹⁵ John Gildea, *Asset/Liability Management*, in: *Dynamics of Banking* (Thomas Havrilesky...), p.28.

takve banke, nego sposobnost menadžmenta da izradjuje neke visokostručne ekspertize. S obzirom da se radi o dugogodišnjem prisustvu takvih banaka, one uživaju ugled i poverenje svojih klijenata i lokalne vlasti. postoje primeri da velike i poznate banke pri pokušaju da udju na takvo tržište nemaju uspeha, bez obzira na svoju tržišnu reputaciju.

Medjutim, onog trenutka kada velike banke postaju sve više prisutne na lokalnim tržištima, nudeći sve raznovrsnije usluge, pa i po nižim cenama, male banke bivaju prinudjene da usvoje složenije i prefinjenije metode upravljanja. U početku, one se povezuju sa većim bankarskih poslovnim sistemima, da bi nakon toga počele i sa razvojem sopstvenih metoda.

1.4.3.2.2. Metod alokacije aktive

Iako je složeniji, ovaj metod je relativno jednostavan za primenu i lako ga je koristiti sa iskustvenim metodom. Pri korišćenju ovog metoda menadžment banke ima u vidu njene prioritete, a vrlo značajan prioritet je održavanje odgovarajućeg nivoa likvidnosti. Polazeći od postojećih izvora, menadžment struktuiru aktivu na obavezne rezerve, rezerve likvidnosti i kreditne i nekreditne plasmane (investicije u hartije od vrednosti. To znači da je višak rezervi likvidnosti (iznad obaveznih i rezervi likvidnosti) raspoloživ za održavanje bankarskih operacija. Pri tome, obavezne rezerve se drže na zakonskom minimumu, dok se tekuće rezerve likvidnosti drže na nivou dovoljnom da zadovolji zahtev komitenata za gotovinom i zajmovima. S obzirom da se radi o nekamatonsnim rezervama likvidnosti (ili niskokamatonsnim), menadžment ih drži na zaista minimalnom nivou.

U osnovi ovog metoda je defanzivan pristup, jer se najpre raspoređuju procenjene minimalne rezerve, a tek onda se pristupa raspoređivanju aktive na profitabilne plasmane. Obezbedivši potrebnu likvidnost, menadžment banke je u poziciji da alokira raspoloživi potencijal na zajmove i hartije od vrednosti, zavisno od stopa prinosa i rizika promene kamatnih stopa. Banka će kupiti obveznice kada su niske kamate na zajmove, i obrnuto - prodaće obveznice kada su visoke kamate na zajmove. Pri tome se ima u vidu da pri povećanju kamatnih stopa pada tržišna vrednost obveznica i obrnuto, pri padu kamatnih stopa dolazi do porasta tržišne vrednosti obveznica. Ukoliko u uslovima kolebljivih kamata menadžment ne obezbedi pravovremenu i optimalnu alokaciju

aktive, banka će ostvarivati niže zarade od mogućih, ili će biti primorana da otpisuje gubitak na teret rezervi i kapitala.

1.4.3.2.3. Metod konverzije sredstava

Slično metodu alokacije aktive i u osnovi metoda konverzije sredstava implicitni je naglasak na očuvanju likvidnosti. Zapravo, vrši se simultano struktuiranje aktive i pasive u funkciji očuvanja dovoljnog nivoa likvidnosti. Razlika je u načinu upotrebe sredstava. Za razliku od metoda alokacije aktive, gde se zajmovi i investicije u hartije od vrednosti vezuju za ukupnu sumu depozita, metod konverzije sredstava pokušava da izvrši ročno uskladjivanje aktive i pasive. Naime, pokušava da poveže dugoročnu aktivu sa stabilnom pasivom, respektujući postojanost zajmovnih zahteva, kao i kratkoročnu aktivu sa promenljivom pasivom, respektujući, u ovom slučaju, varijabilnost zajmovnih zahteva. Navedeno vremensko povezivanje delova aktive i pasive je značajno s aspekta njihove veće ili manje promenljivosti kroz vreme (vrednosti). Shodno tome, visok udeo stabilnih i oročenih depozita se koristi za finansiranje hipotekarnih zajmova, dok se kratkoročna i varijabilna pasiva koristi za kupovinu kratkoročnih i tržišno unovčivih instrumenata. To znači da su banke ograničene u finansiranju aktive promenljivošću pasive i zajmovnim zahtevima. Iz navedenog proizilazi da metod konverzije sredstava podrazumeva visok stepen fleksibilnosti i pravovremenosti u struktuiranju aktive i pasive.

1.4.3.2.4. Metod upravljanja pasivom

Metod upravljanja pasivom je razvijen kao odgovor banaka na povećane zahteve za bankarskim zajmovima u toku 60-ih i 70-ih godina. U tom periodu je došlo do stagnacije u prilivu depozita usled veće konkurencije nebankarskih finansijskih institucija, a i smanjile su se vladine obveznice kao izvor likvidnosti banaka (primer u SAD). U toj situaciji su bankama trebali novi izvori radi zadovoljenja legitimnih zajmovnih potreba njihovih komitenata.

Rešenje je nadjeno u prestruktuiranju pasive, a došlo je i do promene u teorijskom pristupu. Za razliku od prethodnog pasivnog pristupa, u čijoj je osnovi banka kao pasivni akceptant obaveza, promovisan je aktivan pristup, kojim banka svojom aktivnošću kreira povećanu

zaduženost prema samoj sebi da bi zadovoljila povećanu tražnju za kreditima. Banke su koristeći savremenu informacionu tehnologiju kreirale nove finansijske instrumente kojim su zaobilazile postojeća regidna ograničenja u pogledu visine kamatnih stopa ili područja delovanja, čime su kupovale novac da bi povećale aktivu.

Dosadašnji rezultati primene metode simultanog upravljanja aktivom i pasivom pokazuju da je iskustvo stečeno kroz "aktivno" upravljanje pasivom bilo vrlo poučno u razvoju metode upravljanja aktivom i pasivom. Naime, upravljanje pasivom dopušta agresivno upravljanje znatnim delom bančinog bilansa, što je prvobitno bilo nemoguće. Medjutim, ni ovaj metod efikasno ne rešava problem rizika od promene kamatnih stopa, pri čemu se ima u vidu da su aktive plasirane po fiksnim kamatnim stopama, dok su pasivne bilansne pozicije podložne češćim promenama kamatnih stopa. U osnovi ove faktičke situacije svake banke jesu kratkoročne preferencije komitenata u pogledu deponovanja sredstava kod banaka, kao i njihove dugoročne preferencije kada se radi o kreditnim zahtevima prema banci.

1.4.3.2.5. Gep menadžment

Pojava značajnijih stopa inflacije u razvijenim tržišnim privredama prouzrokovala je isto tako značajan stepen varijabilnosti tržišnih kamatnih stopa. Time je potenciran problem rizika kamatnih stopa, što je uslovalo povećanu nestabilnost bankarskog sistema, jer su finansijske institucije odobravale dugoročne zajmove po fiksnim kamatama, dok su kreditni potencijal formirale pretežno iz kratkoročnih depozita, čija se cena povećavala. To je imalo za posledicu da kamatni rashodi za mobilisane depozite brže rastu od kamatnih prinosa po osnovu zajmovnih plasmana. Shodno navedenom, za svaku banku postoji rizik kamatne stope, u slučaju da na finansijskom tržištu nastanu promene u njihovim nivoima. To je iniciralo razvoj analitičkih metoda, kojim bi se upravljalo rizikom kamatnih stopa.

Pored hedžing transakcija, jedna od značajnih metoda upravljanja rizikom kamatnih stopa jeste gep analiza kamatnih stopa, koja je sastavni deo ALM strategije. Gep menadžment ima analitički i operativni značaj za aktivnu politiku kamatnih stopa, što je u funkciji profitabilnog poslovanja banaka. "Analitički sklop kojim se povezuju kamatna stopa i

karakteristične osobine dospeća aktive i pasive naziva se gep analiza, a sam postupak upravljanja ovim odnosima naziva se gep menadžment".⁹⁶

Rizik kamatne stope je povećan u uslovima povećane konkurencije, s obzirom da banke i dalje najveći deo svojih kamata održavaju na fiksnoj nivou. To je posledica preferencija holdera finansijskih viškova da drže kod banaka depozite na kraće ugovorne rokove, i očekivanja zajmotražioca da im banke odobravaju kredite na prosečno duže rokove. Time banka vrši uobičajene funkcije transfera finansijskih resursa između finansijski suficitnih i finansijski deficitnih transaktora, kao i ročnu transformaciju. Na taj način banka sebe izlaže potencijalnoj nelikvidnosti i riziku kamatne stope. Pri tome, sve je značajniji problem rizika kamatne stope, dok se problem likvidnosti lakše održava. Problem je što se na izvore i plasmane još uvek pretežno primenjuju fiksne kamatne stope, što u uslovima prosečno dužih rokova plasmana u odnosu na rokove angažovanja izvora menja kamatna margina. Objektivna je činjenica da se kamatne stope na izvore češće menjaju između dva ugovorna perioda, čime se one uskladjuju sa nivoom tržišnih kamatnih stopa. Usled toga se kamatna margina između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa može povećati ili smanjiti, što je od značaja za profitabilnost banke.

Gep analiza iziskuje potrebu dezagregiranja bilansa na kamatno osetljive pozicije aktive i pasive, prognoziiranje kretanja kamatnih stopa i na osnovu toga adekvatno struktuiranje aktive i pasive, u funkciji apsorbovanja mogućih kamatnih udara, što, u krajnjoj instanci može biti odlučujuće za formiranje adekvatnog nivoa profita.

1) Bilansni gep

Gep analiza se u suštini zasniva na analizi bilansnog gega, koji nastaje kao disproporcija kamatno osetljive aktive i pasive u bilansu banke. To znači da u bilansu postoje kamatno osetljive i kamatno neosetljive aktivne i pasivne pozicije u odnosu na promene tržišnih kamatnih stopa.

Radi kvalitetnije gep analize pozicije aktive i pasive se mogu grupisati u tri kategorije:⁹⁷ 1. aktivne i pasivne bilansne pozicije koje imaju uskladjene periode dopseća i veći kamatni prinos na aktivu u

⁹⁶ Reed W. Edward, Cotter V. Richard, Bill K. Edward, Smith K. Richard, Commercial Banking, Prentice-Hall, Inc., New Jersey, 1986, p. 175.

⁹⁷ Reed W. Edward...p.176.

odnosu na kamatni rashod po pasivnim bilansnim pozicijama;; 2. bilansne pozicije osetljive na promene kamatnih stopa, bilo zbog toga što se radi o kratkim periodima dospeća, čime se kamatna stopa iako fiksna češće formira, time i prilagodjava, bilo zbog ugovorenih prilagodljivih kamatnih stopa; 3. bilansne pozicije sa ugovorenim fiksnim kamatnim stopama na dugi rok, zbog čega su to pozicije kamatno neosetljive. U kamatno osetljive bilansne pozicije ubrajaju se kratkoročna potraživanja i obaveze banke, pri čemu se koriste brojne klasifikacije. Prema jednoj klasifikaciji kamatno je osetljiva ona bilansna pozicija čija će se kamata ponovo formirati u roku od 90 dana (reproducible). Prema drugoj, kamatno su osetljive one bilansne pozicije koje imaju rok dospeća od godinu dana. Prema trećoj klasifikaciji, dospelost aktive i pasive se posmatra u sukcesivnim vremenskim intervalima, pri čemu se za svaki novi interval utvrđuju novi uslovi (revolving krediti ili produženje depozita po novoj kamati).

U uslovima tržišne varijabilnosti kamatnih stopa i kamatne osetljivosti nekih bilansnih pozicija nastaje gep između kamatno osetljive aktive i pasive, što ima uticaja na neto kamatni prihod banke, tj. na njenu profitabilnost. Ukoliko ne postoji aktivna pozicija menadžmenta banke u odnosu na kretanje kamatnih stopa, postojeća struktura aktive i pasive će autonomno formirati pozitivni ili negativni bilansni gep. Međutim, mnogo je ralnija pretpostavka da će menadžment banke biti aktivan u odnosu na formiranje bilansnog gega. Moguće su dve strategije defanzivna i ofanzivna. U okviru defanzivne strategije menadžment će imati za cilj da neutrališe (smanji) podložnost svojih bilansnih pozicija na promene kamatnih stopa. U slučaju da prihvati ofanzivnu strategiju, menadžment banke će anticipirati povećanja ili smanjenja kamatnih stopa i na osnovu toga povećavati ili smanjivati bilansni gep radi formiranja spekulativnog toka prihoda.

Aktivna politika bilansnog gega se zasniva na realnoj analizi trenutne bilansne strukture banke i na prognozi kretanja kamatnih stopa na tržištu. Ukoliko postoji pozitivan bilansni gep, koji se manifestuje viškom kamatno osetljive aktive u odnosu na kamatno osetljivu pasivu, porast kamatnih stopa povećava neto kamatni prihod banke. Suprotno od toga, ako banka ima negativan bilansni gep, tj. ima višak kamatno osetljive pasive u odnosu na aktivu, porast kamatnih stopa smanjiće neto kamatni prihod banke. U slučaju pada tržišnih kamatnih stopa, u slučaju banaka sa pozitivnim bilansnim gegom, doći će do smanjenja neto kamatnog prihoda, dok u slučaju negativnog bilansnog gega smanjenje kamata utiče na povećanje neto kamatnog prihoda banke.

Predznak bilansnog gega zavisi od sledećih faktora:⁹⁸ 1. procene menadžera banke u odnosu na realnost prognoza o kretanju kamatnih stopa; 2. uspešnost menadžmenta banke u prilagodjavanju bilansnog gega na nivou pojedinačne banke i 3. preferencije menadžera banke u odnosu na rizik i prinos. Jedna od mogućih strategija usmerenih ka povećanju pozitivnog bilansnog gega sastoji se u odobravanju većih iznosa zajmova sa promenljivom kamatnom stopom, najčešće preko skraćivanja ročnosti bankarskih plasmana i povećanjem ročnosti bankarskih izvora.

Imajući u vidu efekte pozitivnog i negativnog bilansnog gega u uslovima varijabilnih kamatnih stopa, jedan od najvažnijih zadataka menadžmenta banke je da reguliše nivo bilansnog gega. Stepeng angažovanja menadžmenta banke na ovom problemu ukazuje na preferenciju banke u odnosu na rizik / dobit. Banka koja preferira sigurnost, opredelila bi se za potpunu ravnotežu između kamatno osetljive aktive i pasive, čime bi se postigao nulti nivo bilansnog gega. Ukoliko postoji pozitivan ili negativan bilansni geg, može se izvući zaključak da banka preferira profitabilnost i da, shodno tome, ima aktivan odnos prema struktuiranju aktive i pasive u zavisnosti od varijabilnosti tržišnih kamatnih stopa. U tom slučaju nivo bilansnog gega ukazuje na stepeng kamatne izloženosti banke (interest rate exposure). Nivo bilansnog gega se može kvantificirati na dva načina: 1. KOA - KOP, gde je KOA - kamatno osetljiva aktiva i KOP - kamatna osetljiva pasiva; 2. KOA / KOP, što se naziva gap ratio, ili geg pokazatelj.

Pri upravljanju bilansnim gegom menadžment banke koristi formulu:⁹⁹

$$\Delta \text{NKD}_{\text{exp}} = (\text{Gap}) (\Delta i_{\text{exp}}), \text{ pri čemu je:}$$

$\Delta \text{NKD}_{\text{exp}}$ - očekivana promena neto kamatnog prihoda,

Gap - nivo bilansnog gega,

Δi_{exp} - očekivana promena nivoa kratkoročnih kamatnih stopa.

Upotrebom ove formule kvantificira se uticaj visine bilansnog gega i očekivane promene kratkoročnih tržišnih kamatnih stopa na promenu neto kamatnog dohotka banke.

⁹⁸ John Gildea, Asset/Liability Management, in: "Dynamics in Banking" Eds. T. Havrilesky, R. Schweitzer, J. Boorman, Arlington Heights, Illinois: Harlan Davidson, 1985, p. 32-33.

⁹⁹ Koch, Timothy, Bank Management, Chicago: The Dryden Press, 1988, p. 125 (navedeno prema: Zoran Čirović, Geg analiza u bankarstvu, Finansije br. 11-12/92, str. 631).

2) "Duration gap"

Za analizu rizika kamatne stope nije bitna samo podela bilansnih pozicija prema ročnosti, već i karakteristike novčanog toka. Naime, plasmani i obaveze banke imaju različite amortizacione planove u pogledu otplate - naplate glavnice, kao i različite načine plaćanja - naplate kamate. Navedene disproporcije su osnov za nastanak posebne vrste gega - "Duration gap" - koja uvažava razlike u rokovima dospeća pojedinih vrsta aktive i pasive.¹⁰⁰ Radi se o vrsti geg analize koja promenu finansijskog stanja banke posmatra u kontekstu različitih perioda dospeća, čime se respektuju novčani tokovi i, shodno tome, različita vremenska vrednost novca.¹⁰¹

Trajanje ili dospelost ("duration") je mera prosečnog perioda dopseća ("životnog veka") neke od aktivnih ili pasivnih bilansnih pozicija. "U najjednostavnijem obliku ona se izračunava kao količnik umnožaka vremenskog perioda svake planirane naplate i neto sadašnje vrednosti naplate sa ukupnom sadašnjom vrednošću ili cenom hartije od vrednosti (ili nekom drugom bilansnom pozicijom - dodao B.K.), tj.:

$$(1) D = \frac{\sum_{t=1}^m t \cdot PVF_t}{\sum_{t=1}^m PVF_t}, \text{ gde je:}$$

D - trajanje,

t - vremenski period (broj meseci, godina) do datuma naplate, PVF_t - sadašnja vrednost naplate (F), zavisno od vremena (t), ili

$$\frac{F_t}{(1+i)^t}, \sum_{t=1}^m, \text{ zbir od prve do poslednje naplate.}^{102}$$

Iz navedenog proizilazi da se radi o analizi gega različitih perioda dospeća (Analysis duration gap), u čijoj je osnovi analiza ponderisane prosečne dospelosti. Mera trajanja je poznata kao Mekolijevo trajanje, nazvana po Frederic Macayley, koji je prvi obradio ovaj problem na primeru kamatnih stopa u SAD (1938. godine).

¹⁰⁰ George G. Kaufman, Measuring and Managing Interest Rate Risk, "Dynamics of Banking", Eds. T. Havrilesky, R. Schweitzer, J. Boorman, Arlington Heights, Illinois, Harland Davidson, 1985, p. 60-81.

¹⁰¹ Pojednostavljenu i veoma pristupačnu analizu videti kod: Zoran Čirović, Geg analiza u bankarstvu, Finansije, br. 11-12/92, str. 632-637.

¹⁰² George G. Kaufman, op. cit. p. 64-65.

Trajanje je numerička veličina koja se izražava u jedinicama vremena - mesecima i godinama. Shodno tome, rizik kamatne stope u okviru "Duration gap-a" se izražava kao razlika između ponderisanih prosečnih dospelosti aktive i pasive. Pasivne i aktivne bilansne pozicije (osim gotovine i akcionarskog kapitala) se diskontovanjem svode na sadašnje vrednosti, pri čemu visina "Duration gap-a" zavisi od ugovorenog roka instrumenata (aktive ili pasive), visine kamatne stope i tržišne vrednosti konkretog instrumenta. Važi pravilo da je "Duration gap" manji ili veći ukoliko je broj godina (meseci) manji ili veći. Takođe, važi i pravilo da je visina ponderisane prosečne dospelosti (trajanje) uvek manja od ugovorne ročnosti, s obzirom da se diskontovanjem svih nominalnih vrednosti pojedinačnih plaćanja ili naplate smanjuje njihova ponderisana prosečna dospelost (u vremenskim jedinicama). Ponderisana prosečna dospelost se poklapa sa ugovorenim rokom dospeća jedino u slučaju instrumenata koji se naplaćuju jednokratno, kao što je slučaj sa obveznicama koje se naplaćuju u nominalnom iznosu (zero coupon bonds), pošto su u ranijem periodu kupljene po diskontovanoj ceni. Slično, za obveznice koje glase na donosioca trajanje je jednako roku dospeća ekvivalentne zero coupon obveznice koja glasi na donosioca, koja odgovara istoj ukupnoj naplati i daje istu kamatnu stopu. Ponderisana prosečna dospelost povezuje promene kamatnih stopa i procentualne promene cena obveznica na sledeći način:

$$(2) \frac{\Delta S}{S} = -D \frac{\Delta i}{(1+i)} \approx -D \Delta i, \text{ gde je:}$$

S - cena hartija od vrednosti,

i - dobit do roka dospeća

Δ - promena u odnosu na prethodnu vrednost.

Jednačina je tim više tačnija što su manje promene kamatnih stopa. Iz navedene relacije se vidi zbog čega se vrednost svake pozicije menja kada kamatne stope rastu.

Imajući u vidu hipotetički bilans banke (Tabela 2.) potrebno je izračunati trajanje za svaki račun korišćenjem jednačine (1), da bi se tako dobijeni rezultat pomnožio sa povećanjem ili smanjenjem kamatnih stopa (Δi). Time će se iskoristiti ponderisana prosečna dospelost za merenje izloženosti kamatnom riziku pojedinih bilansnih pozicija. Uz već pretpostavljeni hipotetički bilans, uvedimo i sledeće pretpostavke: odnos kapital/aktiva iznosi 10%; sve kamatne stope se izmiruju mesečno; sve isplate su planske, nema neizvršenih obaveza, niti prevremenih plaćanja i podizanja depozita; kamatna stopa na komercijalne zajmove iznosi 13% i

za sve depozite 11%; očekivana stopa povraćaja kapitala je 18%; čist prihod je 1,8% od vrednosti aktive; na depozitne certifikate ne postoji kuponska isplata i ne mogu biti isplaćeni pre roka dospeća.

Tabela 2. Hipotetički bilans poslovne banke

	Aktiva		Pasiva		
	Iznos	Trajanje (god)	Iznos	Trajanje (god)	
Gotovina	100	0	Depozitni certifikat (1g.)	600	1,0
Komerc. zajmovi (2,5 god.)	400	1,25	Depozitni certifikat (5 g.)	300	5,0
Hipotekarni zajmovi (30 g.)	500	7,00	Kapital	100	5,5
Ukupno:	1.000	4,00		1.000	2,65

Za bilansnu poziciju komercijalnih zajmova čija je tržišna vrednost 400 i koji su plasirani na 2,5 godine po kamatnoj stopi od 13% godišnje trajanje iznosi:

$$D (\text{kom. zajma}) = \frac{\frac{52}{1,13} + \frac{52(2)}{(1,13)^2} + \frac{52(3)}{(1,13)^3} + \dots + \frac{52(30)}{(1,13)^{30}}}{400} = 1,25g.$$

D (hipotekarnog zajma) iznosi 7,14 godina.

Nakon toga izračunava se ponderisano prosečno dospeće za ukupnu aktivu, tako što se svaka kamatonosna pozicija na strani aktive deli sa zbirom aktive i množi sa periodom trajanja za tu poziciju.

Na primer:

$$D = (400/1.000) (1,25) + (500/1.000) (7,14) = 4,07 \text{ god.}$$

Na sličan način dobija se vrednost trajanja za pasivne bilansne pozicije. Period trajanja za depozitne certifikate se poklapa sa periodom dospeća, tako da će trajanje za jednogodišnje depozitne certifikate iznositi jednu godinu, za petogodišnje depozitne certifikate 5 godina. Kada se radi o akcijskom kapitalu pretpostavlja se da on pri nepromenjenim kamatnim stopama odbacuje konstantnu stopu povraćaja, jer će i banka kao celina generisati konstantan nivo prihoda. Zbog toga će trajanje kapitala biti jednako recipročnoj vrednosti stope povraćaja, što znači da će iznositi $1/0,18 = 5,5$ godina. Shodno tome, vreme trajanja ukupne pasive iznosiće:

$D_p = (600/1.000) (1,0) + (300/1.000) (5,0) + (100/1.000) \cdot (5,5) = 2,65$ godina.

Najzad, ukupna "razlika trajanja" ("Duration gap") iznosiće:

$DGAP = D_a - RD_p$, gde je:

R- odnos ukupnih obaveza i ukupne aktive. Ukoliko su ukupne obaveze 900, R iznosi 0,90. Na osnovu toga:

$DGAP = 4,07 - (900/1.000)(2,65) = 4,07 - 0,9(2,65) = 4,07 - 2,38 = 1,69$ godina.

Navedene elaboracije se mogu konkretizovati na bazi promena kamatnih stopa i njihovog uticaja. Porast kamatnih stopa pojedinih bilansnih pozicija utiče na sniženje ponderisane prosečne dospelosti, tj. na sniženje "razlike trajanja", što se efektira kao sniženje tržišne vrednosti bilansnih pozicija. U slučaju pada kamatnih stopa povećava se "razlika trajanja", kao i tržišna vrednost bilansnih pozicija.

Ukoliko se iskoristi jednačina (2), uz pretpostavku da je došlo do promene u kamatnim stopama za 200 bazičnih poena (100%), što predstavlja grubu aproksimaciju i nerealnu, ali ilustrativnu, dobićemo sledeće promene tržišnih vrednosti bilansnih pozicija (Tabela 3).

Tabela 3. Aproximativne promene u tržišnoj vrednosti bilansnih pozicija na bazi promena kamatnih stopa za 200 bazičnih poena (vidi jednačinu (2))

	D	Δi	Tržišna vrednost	Nova trž. vrednost
Kom. zajmovi:	-1,25 (+200)	= -2,5% (400) =	-10 din	390
Hipotekarni zajmovi:	-7,00 (200)	= -14,0% (500) =	-70 din	430
Depozitni certifikati (1 god.)	-1,00 (+200)	= -2,0% (600) =	-12 din	588
Depozitni certifikati (5 god.)	-5,00 (+200)	= -10,0% (300) =	-30 din	270
Kapital:	-5,5 (+200)	= -11,0% (100) =	-11 din	89
Ukupna aktiva:	-4,0 (+200)	= -8,0% (1000) =	-80 din	920
Ukupna pasiva:	-2,65 (+200)	= -5,3% (1000) =	-53 din	947

Izvor: Georg G. Kaufman, op. cit. p. 66.

S obzirom da su stvarne promene kamatnih stopa mnogo manje, za kvantifikaciju promene u tržišnoj vrednosti bilansnih pozicija može se koristiti formula:¹⁰³

$$\Delta V = \frac{(PPD)(V)(\Delta i)}{(1+i)}, \text{ gde je:}$$

¹⁰³ Zoran Čirović, GEP analiza u bankarstvu, Finansije, br. 11-12/92, str. 633.

PPD - ponderisana prosečna dospelost određene bilansne pozicije,
V - tržišna vrednost bilansne pozicije,
 Δi - promena u kamatnoj stopi.

Ako se promeni kamatna stopa na komercijalne zajmove sa 13% na 14%, imaćemo sledeću promenu tržišne vrednosti komercijalnog zajma:

ΔV komercijalnog zajma = $-(0,01/1,13)(1,25)(400) = -4,42$ d. Znači, tržišna vrednost komercijalnog zajma se smanjila za 4,42 dinara usled povećanja kamatne stope sa 13% na 14%, tj. sa 400 na 395,58 din.

Ako se vratimo na tabelu 2. videćemo da su bilansne pozicije sa dužim periodima dospelosti osetljivije na promene kamatnih stopa. Na primer, tržišna vrednost petogodišnjeg depozitnog certifikata je 5 puta osetljivija nego tržišna vrednost jednogodišnjeg depozitnog certifikata. To ga čini i pet puta kamatno rizičnijim u odnosu na jednogodišnji depozitni certifikat.

Iz navedenih izlaganja proizilazi da je analiza "razlike dospelosti" osnova za sinhronizaciju novčanih priliva i odliva, čime se minimiziraju ili neutrališu rizici promene kamatnih stopa. Na primer, ako banka ostvaruje prilive (povraćaj plasmana) pre dospelih plaćanja (izmirenja obaveza), za banku postoji rizik da reinvestira aktivu po nižim kamatnim stopama. Ako, pak, banka vrši isplatu po osnovu obaveza pre nego što ostvari priliv novca, postoji rizik ukoliko dodje do povećanja tržišnih kamatnih stopa.

Zavisno od promena nivoa kamatnih stopa na tržištu menjaju se i ponderisane prosečne dospelosti pojedinačnih banaka, što menja (poboljšava ili pogoršava) položaj banaka. Kada postoji rastući trend kamatnih stopa, prosečni periodi dospelosti se smanjuju, što je nepovoljno za banku s aspekta formiranja neto kamatnog prihoda. Za razliku od toga, silazni trend kamatnih stopa povećava ponderisane prosečne dospelosti, što omogućuje banci formiranje povoljnijeg toka neto kamatnog prihoda. Na primer, pri datim kamatnim stopama: 13% kamate na komercijalne zajmove; 14% kamate na hipotekarne kredite; 14% za sve depozite, očekivani neto kamatni prihod će se dobiti množenjem tržišne vrednosti svake bilansne pozicije sa odgovarajućim kamatnim prihodom i izračunavanjem razlike kamatnog prihoda i kamatnog rashoda:

neto prihod = $(0,13) (400) + (0,14)(500) - (0,11)(900) = 52+70-99=122-99=23$ dinara.

Ukoliko se povećavaju kamatne stope na svim bilansnim pozicijama za 100%, imaćemo smanjeni neto kamatni prihod, jer će se smanjiti tržišne vrednosti bilansnih pozicija (Tabela 3):

$$0,14(390)+0,15(430)-0,12(858) = 54,6+64,5-103,0 = 119,1-103,0 = 16,1 \text{ dinar.}$$

Neto kamatni prihod se smanjio za 6,9 dinara.

Imajući u vidu osnovne postavke i rezultate analize "razlike trajanja" ("Duration gap"), banka je u poziciji da ima aktivan odnos prema formiranju ponderisane prosečne dospelosti. Na primer, u slučaju očekivanog porasta tržišnih kamatnih stopa menadžment banke bi se angažovao na smanjenju ponderisane prosečne dospelosti aktive u odnosu na visinu ponderisane prosečne dospelosti pasive, jer bi se manje smanjila tržišna vrednost aktive u odnosu na tržišnu vrednost pasive, što bi bilo u funkciji povećanja vrednosti neto imovine. Za razliku od toga, u slučaju očekivanog pada tržišnih kamatnih stopa, bankarski menadžment bi imao za cilj da poveća ponderisanu prosečnu dospelost aktive u odnosu na pasivu, čime bi se više povećala tržišna vrednost aktivnih bilansnih pozicija u odnosu na tržišnu vrednost obaveza, što je, takodje, u funkciji povećanja vrednosti neto imovine banke.

Na osnovu navedene analize može se reći da banka koristi "Duration gap analysis" kao operativno-analitičku metodologiju za regulisanje odnosa prinosa/rizik u uslovima varijabilnih tržišnih kamatnih stopa, time što omogućuje menadžmentu banke da reguliše "ponderisanu prosečnu dospelost" bilansnih pozicija.

GLAVA PETA

EFIKASNOST POSLOVNE POLITIKE BANAKA

1. BANKA U SISTEMU FINANSIRANJA PRIVREDE

Banke spadaju u najvažnije subjekte finansijskog tržišta i ukupnog sistema finansiranja privrede. U sistemu ukupnog finansiranja privrede (i države) banke dobijaju osnovnu ulogu, bilo da se radi o direktnom kreditiranju preduzeća, bilo indirektnom preko finansijskog tržišta (hartija od vrednosti).

Dobro organizovan finansijski i bankarski sistem i njihovo efikasno funkcionisanje doprinosi:

- Povećanju stope nacionalne štednje,
- Brzoj koncentraciji i centralizaciji kapitala,
- Većoj efikasnosti korišćenja nacionalne štednje,
- Povećanju opšte stope prinosa na kapital,
- Većoj stabilnosti privrednih i finansijskih tokova,
- Povećanju opšte stope privrednog rasta,
- Većoj kontroli novčanih i finansijskih tokova,
- Optimalnoj alokaciji finansijskih resursa u procesu finansiranja privrednog razvoja,
- Većoj prohodnosti i likvidnosti reprodukcije i dr.

Banke direktno ili indirektno postaju pokretači, katalizator i kontrolni mehanizam finansijskog sistema, bez kojih bi procesi reprodukcije praktično bili nemogući.

Finansijski sistem, a u sklopu njega i banke, ima tri osnovne društvene funkcije:

1) Mobilizacija i koncentracija štednje svih transaktora koji imaju veći dohodak od potrošnje,

2) Efikasna alokacija štednje po sektorima i transaktorima tržišta, koji predstavljaju ili drže određene oblike imovine.

Navedenim funkcijama može se dodati i 3) organizovanje racionalnih oblika plaćanja i konverzije jednog oblika imovine u drugi oblik i sl.

Funkcije poslovnog bankarstva na finansijskom tržištu usmerene su ne samo na koncentraciju štednje u bankama (direktno), već i na transfer preko finansijskih posrednika najvećeg dela štednje do investitora. Banke povezuju tržište novca (monetarni sistem) i tržište kapitala u sistem finansiranja privrede.

Uz formiranje odgovarajućeg finansijskog potencijala banaka funkcija im se dalje razvija u pravcu strukturne alokacije kredita i drugih plasmana. Finansijski potencijal se povećava na osnovu povećanja depozita kod banaka. Rast depozita bankarskog sistema je u visokoj korelaciji sa kretanjem privredne aktivnosti, dohotka i štednje. U bankarskom sistemu depoziti su uglavnom stabilna funkcija formiranja dohotka, te pokazuju tendenciju stalnog povećanja.

Banke u svojoj poslovnoj politici istovremeno ostvaruju i strukturnu kompoziciju rasta depozitnog potencijala i kreditnih plasmana. To se odvija paralelno sa tržišnim, tehnološkim i razvojnim restrukturiranjem privrede, te prilagođavanjem politike banaka tim procesima (reakcije preduzeća na tržištu kredita, kamatnu politiku, depozite privrede kod banaka i sl.).

Banke su osnovni nosilac finansiranja privrede, posebno u nerazvijenim privredama u kojima ne postoji razvijeno finansijsko tržište (tržište hartija od vrednosti) i u kojima dominira bankarski kredit kao osnovni instrument finansiranja privrede.

U uslovima visoko razvijenih tržišnih privreda koje imaju razvijen finansijski sistem (tržište kapitala) i izgrađenu i razvijenu finansijsku infrastrukturu, učešće banaka u mobilizaciji i koncentraciji sredstava opada, jer njihovu ulogu velikim delom preuzimaju nebankarski finansijski posrednici. U manje razvijenim privredama, sa nerazvijenim tržištem kapitala i nerazvijenom finansijskom infrastrukturom (instrumenti i institucije tržišta novca i tržišta kapitala) to nije slučaj. Tu

banke, bankarski kredit i depoziti imaju osnovnu ulogu (bilateralni kreditno-depozitni odnosi).

2. USLOVI EFIKASNOG POSLOVANJA BANAKA

Banke bi trebalo da predstavljaju samostalne finansijske i tržišne institucije sa punom odgovornošću i rizikom za svoje poslovanje. Efikasnost bankarskog poslovanja zavisi od sledećih ekonomskih i finansijskih performansi nacionalne ekonomije:

1) Nivo i kvalitet ekonomskog razvoja (prosperitet, kriza, recesija, nivo dostignutog nacionalnog dohotka ukupno i *per capita*),

2) Nivo nacionalne štednje i njen raspored po sektorima u privredi (stanovništvo, privreda, država, inostranstvo),

3) Visina samofinansiranja privrede,

4) Konzistentan monetarni sistem,

5) Uloga, značaj i kontrolna funkcija centralne banke u bankarskom i monetarnom sistemu,

6) Čvrsta finansijska disciplina,

7) Stabilnost privrede i „kvalitet“ nacionalne valute,

8) Elastičnost privrede na bankarski kredit i kamatnu stopu i odnos kamate, kursa i stope inflacije,

9) Struktura izvora sredstava u bilansima poslovnih banaka,

10) Investiciona politika i položaj banaka i preduzeća i dr.

U takvim uslovima banke imaju širok prostor za optimalnu poslovnu politiku (politika sredstava i plasmana). U razvijenim privredama svi navedeni uslovi su dosta povoljni, posebno u pogledu povezanosti stope investicija i stope štednje. To se odnosi i na visok nivo samofinansiranja korporacija (koje se kreće između 65 i 75%). Najrazvijenije privrede imaju dugi niz godina stopu investiranja (učešće investicija u društvenom proizvodu) oko 18% do 20%. Stopa bruto štednje je približno tolika. To je omogućilo stvaranje jake depozitne baze banaka, stabilne odnose u bilansima banaka, a to su čvrste osnove za stabilno i efikasno funkcionisanje bankarskog sistema.

„Osnovne funkcije banaka su usmerene na formiranje adekvatnog finansijskog potencijala, optimizaciju agregatne i strukturne alokacije kredita, organizaciju novčanih transfera, obezbeđenje finansijskih usluga i saveta i povezivanje domaćeg sa međunarodnim finansijskim sistemom. Posmatrano sa mikroekonomskog stanovišta osnovna masa finansijskog potencijala se obezbeđuje na osnovu povećanja depozitnog potencijala, dok se osnovna masa plasmana odnosi na kredite. Na nivou bankarskih sistema rast depozita je u korelaciji sa kretanjem privredne aktivnosti, dohotka i akumulacije nacionalne ekonomije. Dok se na nivou jedne banke depoziti formiraju i pod uticajem cikličnih i sezonskih faktora dotle na nivou sistema banaka postoji uglavnom stabilna funkcija njihovog povećanja. Funkcija rasta bankarskih kredita formira se na osnovu funkcije rasta depozita, tražnje privrede i ostalih subjekata za kreditnim resursima i na osnovu regulativnih parametara monetarnog sistema. Programiranje obima bankarskih kredita je deo šire optimizacije ukupnih finansijskih izvora za finansiranje datog nivoa društvene proizvodnje, pri čemu će proporcije između internih i eksternih izvora finansiranja biti određene globalnim, realnim i finansijskim performansama jedne ekonomije. Istovremeno, banke moraju da uspešno ostvaruju strukturnu kompoziciju rasta depozitnog potencijala i kreditnih plasmana, čime se ustvari usklađuju sa tržišnim i tehnološkim prestrojavanjem privrede, ali stvaraju osnovu i za pospešivanje procesa pozitivnih strukturnih prilagođavanja ukupne ekonomije”.¹⁰⁴

Poslovne banke na osnovu standardnih ekonomskih i finansijskih parametara, finansiraju privredu, da bi monetarni sistem kroz primenu određenih parametara kontrolisao adekvatnost bankarske politike. Za zdravu i perspektivnu privredu banke predstavljaju utočište u smislu obezbeđenja dodatnih resursa i premošćivanja deficita u njihovim bilansima. Paralelno za zdrave banke monetarni sistem ima ulogu poslednjeg utočišta, na osnovu čega se pomaže uravnoteženje bankarskih bilansa.

„U uslovima visoko razvijenog finansijskog sistema i suptilno izgrađene finansijske infrastrukture učešće banaka u mobilizaciji i preusmeravanju društvene akumulacije je u znatnoj meri dopunjeno aktivnom ulogom nebankarskih finansijskih posrednika, nego što je to slučaj u zemljama u kojima nije dostignut visok stepen razuđenosti finansijskog sektora”.¹⁰⁵

¹⁰⁴ Gorčić, Jovan: Monetarne i bankarske finansije, str. 212.

¹⁰⁵ Isto, str. 212–213.

3. EFIKASNOST I RACIONALNOST POSLOVNE POLITIKE BANAKA

Banke kao finansijske institucije nalaze se i dalje u središtu složenih procesa formiranja novca, kapitala i njihove upotrebe. Banke treba da predstavljaju samostalne finansijske i tržišne institucije sa punom odgovornošću i rizikom za svoje poslovanje. Mobilizacija i koncentracija novca i štednje (akumulacije) jedna je od osnovnih funkcija banaka, ali ništa manje nije značajna i funkcija pozajmljivanja (plasiranja) tako koncentrisanih (prikupljenih) novčanih sredstava.¹⁰⁶ Banke su po svom položaju u finansijskom sistemu i dalje ostale osnovni regulatori novčanih tokova u njihovom stalnom pritanju i oćicanju iz banaka. Efikasnost poslovne politike zavisi upravo od usklađenosti novčanih tokova, njihove efikasne upotrebe, direktne cene sredstava i kredita (i drugih zavisnih troškova), ali i indirektnih efekata politike banke na privredne i finansijske tokove u okruženju banke.

Ne radi se, dakle, o prostom bilansiranju, odnosno usaglašavanju sredstava i plasmana banaka, već o brojnim drugim faktorima koji se moraju uzeti u obzir. Ovde se pre svega ima u vidu:

- Ročna struktura svih sredstava i njihovo paralelno kretanje s ročnom strukturom plasmana (angažovanje kratkoročnih sredstava u dugoročne plasmane može banke dovesti u nelikvidnost),
- Dinamika priliva i odliva sredstava u njihovoj strukturi,
- Ponašanje komitenata i drugih subjekata banaka (u čije poslovanje banke moraju imati detaljan uvid u njihovo stalno praćenje),
- Opšte smernice ekonomske i razvojne politike i stabilnost privredno-finansijskih kretanja (u tome cene, kamate, kursevi, revalorizacija troškova i dr.),
- Usmerenost monetarno-kreditne politike (ekspanzivna ili restriktivna orijentacija direktno deluje na sredstva i kredite banaka),
- Postojeći, već formirani bilansni odnosi i obaveze iz prethodnog perioda koje dospevaju u tekućem periodu i dr.

¹⁰⁶ Dr S. Komazec, dr J. Kovač, dr Ž. Ristić, Bankarstvo i savremena ekonomija, str. 256.

Banke u poslovnoj politici moraju voditi računa o svim navedenim faktorima, posebno iz razloga što se radi o dinamičkim elementima, koji gotovo redovno dovode do neusklađenosti sredstava i plasmana banaka. Likvidnost banke kao jedan od osnovnih principa direktno proizilazi iz navedene politike i realne procene svih sredstava i plasmana banaka. Efikasnost (poslovnost) se u bankarskom sistemu, kao i u drugim sistemima, može definisati kao zahtev za postizanje maksimalnih rezultata sa minimalnim ulaganjem sredstava. Princip poslovnosti treba da osigura banke i od eventualnih iznenađenja koja su moguća u savremenim vrlo dinamičnim promenama finansijske strukture u privredi, državi, bankama i sektoru stanovništva.

Načelo efikasnosti (poslovnosti) mora da uvaži tri njegova bitna dela: 1) Samostalnost i objektivnost u donošenju odluka, 2) Element stalne cirkulacije sredstava i 3) Poslovno predviđanje. Samostalnost, objektivnost i puna odgovornost treba da osiguraju banke od brzopletog plasiranja sredstava, olakog trošenja sredstava, racionalno poslovanje i sopstvenu razvojnu politiku (rast banaka).

Banke moraju osigurati i stalnu dinamiku (cirkulaciju) sredstava. Sredstva moraju stalno cirkulisati, oplodavati se i omogućavati stvaranje novih vrednosti koje će omogućiti vraćanje kredita i odgovarajuće profitne efekte kod korisnika kredita (proširena reprodukcija u privredi). Efikasnost i stabilnost poslovanja banaka nije moguće danas postići bez stalno prisutnog naučnog razrađenog metoda praćanja i predviđanja svih relevantnih finansijsko-materijalnih tokova u bankama u privredi. Princip efikasnosti se ugrađuje u princip likvidnosti i s njim čini jednu organsku celinu.

4. OSNOVNE PERFORMANSE ZA VEĆU PROFITABILNOST I EFIKASNOST BANAKA

U zapadnom tržišnom poslovnom bankarstvu razlike između vrednosti aktive i obaveza u bilansima banaka, određuje agregat bankarskog kapitala, koji treba da raste uporedo s rastom banke. Kapital se stavlja u funkciju održavanja potrebnog odnosa između obima aktivnosti banke i nivoa pokriva očekivanog bankarskog rizika. Zbog toga je važan nivo osnivačkog kapitala kod osnivanja novih poslovnih banaka.

U razvijenim privredama tržišni tip poslovne banke izuzetno respektuje proces usklađenog rasta kapitalnih fondova, koji se efektivno javlja kao proces kapitalizacije. Koeficijent bankarskog kapitala često izražava tzv. subordinirane obaveze. To se uzima iz razloga što su depozitni i kreditni izvori sredstava po pravilu prioritetne obaveze.

Globalizacija bankarskog poslovanja nametnula je imperitive koordinacije u standardizovanju bilansnih kategorija, bilansnog izveštaja i determinisanja stopa kapitalizacije. Pri tome se kapital definiše kao nedugovni i visokotroškovni resurs banaka koji je investiran u održavanje visokog stepena poverenja u poslovnost i sigurnost banke. Stopa kapitala (fondova) je sekundarni indikator, dok je stopa prinosa ili rentabilnosti primarni indikator finansijske snage banke.

U novijoj bankarskoj teoriji i praksi poznate su tri bazične funkcije kapitala, i to: 1) Funkcija zaštite depozitara, 2) Regulativna funkcija i 3) Minimalni standard za osnivanje banke i statusa banke. Zaštita depozitara implicira obezbeđenje određenog stepena solventnosti banaka i garancija da se svi depozitari, po definiciji, namire u svakom kriznom momentu banke. Depozitari, dakle, očekuju svoja sredstva u svakom trenutku. Institucije osiguranja depozita doduše relativizuju zaštitnu funkciju depozitara, pod uslovom da garantuju punu isplatu usluga u slučaju gašenja banke. Poslovna banka treba da je sposobna i da apsorbuje neočekivane gubitke i da pri tome normalno obavlja svoje poslovne funkcije. To poslovna banka čini putem održavanja zadovoljavajuće margine kapitala, koja štiti banku od tržišnih šokova. Ali, moderni bankari znaju da se permanentna stabilnost i fleksibilna ravnoteža održavaju i putem politike racionalne i efikasne upotrebe kapitala, koji se u procesu alokacije čuva od erozije i topljenja. Konačno, regulativna funkcija kapitalnih fondova poslovnih banaka inkorporira institucionalno determinisanje minimalnog standarda za osnivanje i utvrđivanje ekonomskog statusa banke, što je od posebne važnosti za određivanje jediničnih relacija bankarskih plasmana i kredita. U osnovi, radi se o tzv. bankarskom leveridžu (leverage) koji reflektuje recipročnu vrednost stope kapitala banke. Banke po pravilu moraju da vode računa o izvorima formiranja kapitalnih fondova, bez obzira da li se radi o internim izvorima (koji se odnose na ostvarene profite umanjani za isplaćene dividende) ili o eksternim izvorima (koji inkorporiraju sve oblike tržišnog privlačenja kapitala). To bi praktično značilo da svaka banka koja želi da vodi većoj stopi poslovne ekspanzije mora strogo voditi računa o većem stepenu kapitala koji se predominantno formira iz

internih izvora, uz komplementarno jačanje mehanizma tržišne mobilizacije kapitala.

5. KONKURENCIJA I KONCENTRACIJA U BANKARSTVU

5.1. KONKURENCIJA U BANKARSTVU

Konkurencija u svakoj tržišnoj privredi ima pozitivne efekte u čišćenju tržišta od nesposobnih ili manje sposobnih, odnosno nesolventnih banaka i drugih finansijskih institucija na tržištu. Konkurencija čini finansijsko tržište efikasnijim. Ona, istina, pretpostavlja i postojanje srede i stabilnih nacionalnih finansijskih sistema, uz zadovoljavajuće poverenje javnosti u finansijske institucije, instrumente finansijskog tržišta i državnu regulativu.

Proces konkurencije u bankarstvu otvoren je deregulacijom i liberalizacijom u finansijskoj sferi. Cenovna konkurencija je najčešći oblik konkurencije u bankarstvu. To se odnosi na tržišno formiranje kamatnih stopa, strukturu kamatnih stopa, kamatnu maržu, proviziju, kvalitet usluga komitentima i dr.

Konkurencija u bankarstvu se razvija kroz nužni proces diferenciranja banaka preko osnovnih indikatora, posebno vezanih za likvidnost, efikasnost i profitabilnost banaka. U procesima vlasničke transformacije, osposobljavanja i revitalizacije bilansa banaka, promene strukture sredstava i plasmana mora doći do preuzimanja neefikasnih banaka od strane efikasnih, uz procese pročišćavanja aktive i pasive, izmenu bankarskog menadžmenta i poslovne politike novih banaka. Deregulacija u bankarstvu i u finansijskom sektoru redovno vodi deregulaciji u kamatnom sistemu, kao što i proces deregulacije na tržištu roba i usluga vodi slobodnom (tržišnom) formiranju cena proizvoda i usluga.

Cenovna konkurencija u bankarstvu, koja traži veće razlike u kamatnim stopama banaka, posebno sa sektorom stanovništva, vodi opštem podizanju kamatnih stopa. Time cenovna konkurencija postaje vrlo skupa operacija, koja često dovodi do ugrožavanja efikasnosti i ekonomičnosti banaka.

Ipak, nekontrolisana konkurencija između banaka na finansijskom tržištu mogla bi da dovede do ekscesno visokih kamatnih marži, vrlo visokih kamatnih stopa i visokih profita banaka, što bi moglo da ugrozi privrednu aktivnost, investicije i sklonost preduzeća i stanovništva za pozajmljivanje kapitala kod banaka. Povećani rizici u bankarstvu upravo traže veću profitabilnost banaka i veće kapitalne koeficijente, što bi trka u visinu kamata (posebno u prikupljanju sredstava) i širenje raspona kamatnih stopa, sigurno ugrozilo. Stoga monetarne vlasti obično prepuštaju potpunoj konkurenciji samo usluge koje banke čine u finansijskoj sferi. Često banke u opštoj trci za depozitima i komitentima nekontrolisano dižu kamatnu stopu (a druge skrivene dodatke na kamatnu stopu) privlačeći na taj način novi kapital. Takva trka kamata među bankama vodi ih sigurno u pad profitabilnosti, gubitak profita, sve slabiju likvidnost i kreditnu sposobnost, što pre ili kasnije završava kao nesolventnost banaka.

To često vodi opštem slomu (bankrotstvu) niza takvih banaka. Centralna banka i monetarna vlast iz tih razloga, ali i iz razloga da se spreče kartelski sporazumi, ograničava gornju visinu aktivne i pasivne kamatne stope poslovnih banaka, te njihovo ponašanje preusmerava unutar tako određene granice kamatnih stopa. Pri tome se konkurencija usmerava na poboljšanje usluga banaka, novi odnos prema komitentima, bolji menadžment, efikasno upravljanje ukupnim sredstvima banke, kvalitetnoj selekciji plasmana i dr.

Deregulacija u bankarstvu, koja je prisutna u nizu bankarskih sistema sveta, povećava konkurentsku borbu među bankama, ali i opštu konkurentnost na finansijskim tržištima u finansijskom sistemu. To je dovelo do nove konkurencije na tri sektora:

- Konkurencija između klasičnih banaka i nebankarskih finansijskih institucija. Ove institucije sve više preuzimaju klasične bankarske poslove, uz sve veće njihovo učešće na finansijskom tržištu.

- Banke se u konkurentskoj borbi sve više orijentišu na nove poslove, kako na finansijskom, tako i na realnom tržištu. Javljuju se konglomerati banaka i preduzeća, dok je granica između banaka, osiguravajućih društava, penzionih fondova i ostalih finansijskih institucija postala sve manja.

- Konkurencija u bankarstvu se izražava i kroz stalni proces diferencijacije banaka, kako u pogledu uspešnosti i profitabilnosti, tako i stečenog rejtinga među bankama. Banke koje nisu u stanju da izdrže

zdravu konkurenciju (a često i nelojalnu) ubrzo postaju neprofitabilne i nesolventne, te spadaju pod stečaj ili bivaju preuzete od drugih banaka. Preuzimanjem tržišno manje sposobnih i nekonkurentnih banaka, uz preuzimanje kontrole nad njima, vrši se promena bankarskog menadžmenta, uz stvaranje nove poslovne filozofije, te nove strategije razvoja i konsolidacije banke.

Proces konkurencije u bankarstvu često dovodi i do dve krajnosti:

- Destruktivna konkurencija, koja se provodi u cilju većeg učešća na finansijskom tržištu,

- Nedovoljna konkurencija, koja vodi većim troškovima finansijskih usluga od optimalnih, ili konkurencijom uspostavljenih.

Svi navedeni procesi istovremeno vode i stvaranju univerzalnih banaka koje uključuju sve vrste poslova (finansijski supermarket), što im omogućava elastičniju politiku kamata, profita i plasmana u oštroj konkurentskoj borbi na sve selektivnijem finansijskom tržištu.

5.2. KONCENTRACIJA KAPITALA I EFIKASNOST BANAKA

Koncentracija finansijskog kapitala u bankarskom sistemu je prirodni proces. Tendencija koncentracije kapitala u procesu kada „kapital stvara kapital“, praćena je i koncentracijom banaka. To se odvija kroz proces povezivanja, spajanja, preuzimanja banaka i opšteg jačanja bankarskih institucija. Koncentracija kapitala i stvaranje velikih (krupnih) banaka javlja se kao pokretačka snaga u finansijskim inovacijama i tehnološkom progresu, finansiranju krupnih projekata i dr. Velike banke, nastale u tim procesima, znatno su popravile svoje ukupne poslovne performanse, a standarde usluga podigle na znatno viši konkurentski nivo. Koncentracija u bankarstvu, dakle, praćena je i sve oštrijom konkurencijom i borbom na finansijskim tržištima sa drugim nebankarskim finansijskim institucijama, posebno za nove klijente, sredstva, odnose sa državom i centralnom bankom. To je istovremeno borba za stvaranje što povoljnijeg imidža u bankarskom i finansijskom sistemu.

Konkurencija između banaka, često i izrazito nelojalna, posebno preko kamatne politike, uslova deponovanja sredstava, rokova kredita, uslova povezivanja sa drugim bankama i finansijskim institucijama, još

nije u stanju da otkloni velike probleme oko neefikasnosti finansijskog sektora.

Konkurencija i koncentracija u bankarstvu i poslovanju banaka u svim privredama u razvoju odvijale su se u nekoliko pravaca:

- Bolja organizacija i upravljanje tržištima,
- Nagli porast inovacija u savremenim bankama,
- Brzi razvoj tehnološke infrastrukture i informatike u bankarstvu,
- Pojava praćenja velikih projekata od strane niza banaka, koje pojedinačne banke ne bi mogle finansijski pratiti,
- Povezivanje proizvođača i finansijera,
- Razvojna povezanost sfere novca, kapitala i proizvodne sfere,
- Harmonizacija regulative u bankarstvu i ujednačavanje njihovog poslovanja, instrumenata i poslova, i dr.

Koncentracija kapitala koja dobija ogromne razmere, vezana za proizvodnju i tržište kapitala, omogućava veću mobilnost i efikasnost finansijskog kapitala (banaka). To vodi povećanju profita privrede i banaka, uz znatno veću elastičnost (osetljivost) preduzeća i tržišta na kamate, dividende i druge oblike finansijskih instrumenata i tokova.

GLAVA ŠESTA

ANALIZA BILANSA POSLOVNE BANKE

1. BILANS BANKE

Slično drugim preduzećima i bilans banke ima dve strane koje su u stalnoj računskoj ravnoteži. "Bilans kao dvostrani pregled međusobno izravnatih veličina, može da se prikaže u formi konta, kao međusobno sučeljavanje dveju strana, ili u štafelnoj formi, u kojoj su veličine dveju strana poređane jedna ispod druge".¹⁰⁷ Bilansom se obuhvataju stanje i promene sredstava, izvora sredstava, prihoda i rashoda i finansijskog rezultata. Razlikuju se dve osnovne vrste bilansa: 1. bilans stanja i 2. bilans uspeha. Stanje i promene sredstava i izvora sredstava banke se obuhvataju u okviru bilansa stanja, dok se prihodi, rashodi i finansijski rezultat prikazuju u bilansu uspeha, ili računu dobitka i gubitka.

S obzirom da su sredstva i izvori sredstava osnova aktivnosti svakog privrednog subjekta, pa i banke, metodološki se prvo obrađuje bilans stanja. Kroz upotrebu bankarskih resursa prelamaју se interesi vlasnika banke, menadžment ekipe banke, brojnih deponenata i komitenata, kao i šire društvene zajednice, što u krajnjoj instanci rezultira određenim finansijskim rezultatom - dobitkom ili gubitkom. Shodno tome, bilans uspeha se metodološki analizira nakon bilansa stanja. Pri tome, finansijski rezultat iz bilansa uspeha se unosi u bilans stanja - gubitak u aktivnu a neraspoređena dobit u pasivu.

1.1. Bilans stanja

Na levoj strani bilansa stanja evidentira se aktiva koja predstavlja imovinu ili upotrebu resursa (plasmami). Na desnoj strani se evidentira pasiva, koja ukazuje na izvore sredstava. Stanje aktive i pasive se prikazuje na određeni dan, što se može videti na šemi:

¹⁰⁷ Dr Jovan Ranković, Teorija bilansa, I, Ekonomski fakultet Beograd, 1992. godine, str. 21.

Aktiva

- A. Upisani a ne uplaćeni kapital
- B. Stalna sredstva
 - I Nematerijalna ulaganja
 - II Materijalna ulaganja
 - III Dugoročna finansijska ulaganja
- C. Obrtna sredstva
 - I Zalihe
 - II Plemeniti i ostali metali
 - III Novčana i obračunska sredstva u dinarima
 - IV Novčana i obračunska sredstva u devizama
 - V Potraživanja iz poslovnih odnosa u dinarima
 - VI Potraživanja iz poslovnih odnosa u devizama
 - VII Aktivna vremenska razgraničenja
 - VIII Kratkoročna potraživanja u dinarima
 - IX Kratkoročna potraživanja u devizama
 - X Dugoročna potraživanja u dinarima
 - XI Dugoročna potraživanja u devizama
- D. Poslovna sredstva
- E. Nepokriveni gubitak iznad trajnog kapitala
- F. Poslovna aktiva (D+E)
- G. Vanposlovna aktiva
 - I Sredstva zajedničke potrošnje za potrebe stanovanja
 - II Sredstva zajedničke potrošnje za druge potrebe
 - III Ostala vanposlovna sredstva
- H. Ukupna aktiva (poslovna aktiva + vanposlovna aktiva)
- I. Vanbilansna aktiva (plative garancije, činidbene garancije, dati avali i akcepti na menicama)

Pasiva

- A. Trajni kapital
- B. Dugoročne obaveze i dugoročna rezervisanja
 - I Dugoročne obaveze i dugoročna rezervisanja u dinarima
 - II Dugoročne obaveze u dinarima
- C. Kratkoročne obaveze
 - I Kratkoročne obaveze u dinarima
 - II Kratkoročne obaveze u devizama
- D. Obaveze iz poslovnih odnosa
 - I Obaveze iz poslovnih odnosa u dinarima
 - II Obaveze iz poslovnih odnosa u devizama
- E. Pasiva vremenska razgraničenja
- F. Poslovna pasiva
- G. Vanposlovna pasiva
 - I Iznosi sredstava zajedničke potrošnje za potrebe stanovanja
 - II Izvori sredstava zajedničke potrošnje za druge potrebe

- III Izvori ostalih vanposlovnih sredstava
- H. Ukupna pasiva (poslovna pasiva + vanposlovna pasiva)
- I. Vanbilansna pasiva (obaveze za plative garancije, činidbene garancije, date avale i akcepte na menicama, preuzete neopozive obaveze)

Izvor: Službeni list SRJ br. 31/94 (Uredba o kontnom planu i računovodstvenim iskazima za banke i druge finansijske organizacije).

Zbog prilično ekstenzivne važeće šeme bilansa stanja i očekivanog usaglašavanja sa međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS 30) mogla bi se koristiti sledeća šema, koja je propisana od strane guvernera NBS kao Reklasifikovani bilans stanja koji su poslovne banke obavezne da dostavljaju tromesečno sektoru za poslove kontrole NBS.¹⁰⁸

Bilans stanja na dan 31.12.	
Aktiva	Pasiva
-Novčana sredstva	-Depoziti po viđenju
-Depoziti kod NBJ	-Kratkoročni depoziti do 1 godine
-Kratkoročni plasmani u hartije od vrednosti	-Obaveze po kratkoročnim kreditima i tekuća dospeća po dugoročnim kreditima
-Kratkoročni krediti i tekuća dospeća dugoročnih kredita	-Pasivna vremenska razgraničenja i ostala pasiva
-Aktivna vremenska razgraničenja i ostala aktiva	-Dugoročni depoziti
-Dugoročni krediti umanjeni za tekuća dospeća	-Obaveze po dugoročnim kreditima umanjene za tekuća dospeća
-Dugoročni plasmani u hartije od vrednosti	-Fondovi (kapital)
-Plasmani u subsidijarne banke i druga pravna lica	-Osnivački fond
-Građevinski objekti i oprema	-Rezerve banke
-Gubitak	-Neraspoređena dobit
-Vanposlovna sredstva	-Dugoročna rezervisanja
Ukupna aktiva	Ukupna pasiva i fondovi

Propisujući obavezu dostavljanja Reklasifikovanog bilansa stanja, NBJ ima u vidu nefunkcionalnost dostavljenih podataka na osnovu važećeg kontnog plana, izražavajući time nekoliko zahteva pred banke:¹⁰⁹

1. kroz prezentirani bilans stanja treba grupisati sredstva i obaveze po njihovoj prirodi, tj. prema stepenu likvidnosti; 2. propisujući neophodne bilansne pozicije, NBS ostavlja mogućnost da se prezentiraju i neke

¹⁰⁸ Uputstvo o načinu i rokovima dostavljanja Reklasifikovanog bilansa stanja i bilansa uspeha banaka i drugih finansijskih organizacija, Službeni list SRJ, 62/93.

¹⁰⁹ Mr Mirjana Blagojević, Prezentiranje računovodstvenih iskaza banaka prema računovodstvenim standardima: "Bankarsko poslovanje" (priredio Momčilo Tomić), SAM konsalting, Beograd, 1994, str. 424.

druge; 3. bilansne iznose sredstava i obaveza ne treba međusobno prebijati da se ne bi smanjivala informativnost bilansa; 4. banka je u obavezi da objavi tržišne vrednosti hartija od vrednosti kupljenih radi trgovanja i hartija od vrednosti kupljenih radi sticanja prihoda, u slučaju da su te vrednosti različite od njihovih knjigovodstvenih vrednosti.

S obzirom da je aktivnost banaka u tržišnim privredama mnogo razuđenija, normalno je da i njihova bilansna šema bude raznovrsnija i da se razlikuje u odnosu na prikazanu strukturu bilansa stanja jugoslovenskih banaka. Simplificirana struktura bilansa stanja američkih banaka ima sledeći oblik:¹¹⁰

Bilans stanja američkih banaka:

Aktiva:	Pasiva:
- Banknote i kovani novac pojedinaca,	- Depoziti po viđenju ortočkih i akcionarskih preduzeća
- Rezerve kod nadležne rezervne banke	- Oročeni i štedni depoziti pojedinaca, ortočkih i akcionarskih preduzeća
- Depoziti po viđenju kod drugih banaka	- Depoziti države i administrativnih jedinica
- Gotovinske pozicije (čekovi u procesu naplate)	- Depoziti komercijalnih banaka
- Državne hartije od vrednosti	- Nedepozitne obaveze banke
- Vrednosni papiri vladinih agencija i korporacija	- Subordinirane obveznice banke
- Vrednosni papiri državnih i administrativnih jedinica	- Kapital banke
- Kratkoročni međubankarski krediti i hartije od vrednosti kupljene po ugovoru o ponovnoj prodaji (RP s)	- Obične akcije
- Krediti za nekretnine	- Preferencijalne akcije
- Krediti domaćim i stranim bankama	- Rezerve
- Krediti ostalim finansijskim institucijama	- Neraspoređen profit
- Krediti brokerima i dilerima	- Rezerve za nepredvidive situacije
- Ostali krediti za kupoprodaju hartija od vrednosti	- Ostale vrednosti

¹¹⁰ Oliver G. Wood, Jr., Robert J. Porter: *Analysis of Bank Financial Statements*, Van Nostrand Reinhold Company, New York, 1979.

- Krediti farmerima
- Komercijalni i industrijski krediti
- Krediti pojedincima

Ukupna aktiva:

Ukupna pasiva:

Iz prikazanih bilansnih šema proizilazi da se u jugoslovenskom poslovnom bankarstvu razlikuju dva osnovna podbilansa: 1. podbilans kratkoročnog poslovanja i 2. podbilans dugoročnog poslovanja. U okviru oba podbilansa vrši se podela na dinarsko i devizno poslovanje, što je karakteristika ekonomskih sistema sa nekovertibilnim nacionalnim valutama.

Ukupna aktiva ili pasiva reprezentuju finansijski potencijal banke. Upoređenjem trenutnih pozicija bilansa stanja sa nekim prethodnim periodima dolazi se do saznanja o performansnim mogućnostima banke, o prelivanjima između podbilansa, o kvalitetu upravljanja bankom, o dinamici odnosa sa nebankarskim sektorima (privreda, stanovništvo, država). Analizom se dolazi do saznanja o sektorskoj strukturi izvora i plasmana sredstava, kao i o ročnoj transformaciji sredstava.

Posebno je značajna analiza plasmana prema stepenu naplativosti. Osim već analizirane strukture neizvesnosti i rizičnosti koju koriste bankarski sistemi u Evropskoj uniji, NBS je propisala sledeće stope rizičnosti za pojedine delove aktive:

Aktiva banke	Stopa rizičnosti
• Novčana sredstva, devizna sredstva depoziti kod NBS, hartije od vrednosti savezne države i NBS	0%
• Avansi odobreni ovlašćenim menjačima za obavljanje menjačkih poslova	15%
• Hartije od vrednosti republika članica SCG, inostrane hartije od vrednosti, plasmani pokriveni garancijama republika	25%
• Krediti dati građanima na osnovu hipoteka	50%
• Ostali delovi aktive	100%

Narodna banka Srbije je utvrdila i faktore kreditne konverzije i stope rizičnosti za pojedine elemente vanbilansne aktive:

Vanbilansna aktiva	Faktori konverzije	Stopa rizičnosti
<ul style="list-style-type: none"> Garancije date brodogradilištima za izgradnju brodova pokrivena hipotekom na brod, pokriveni akreditivi, činidbene garancije za transfer dobiti pokrivena depozitom u celini 	0%	0%
<ul style="list-style-type: none"> - Činidbene garancije, "stand by" akreditivi, neiskorišćeni okvirni krediti 	50%	25%
<ul style="list-style-type: none"> Plative garancije, nepokriveni akreditivi, ostala jemstva 	100%	100%

Navedene stope rizičnosti i faktori konverzije omogućuju izračunavanje ponderisane prosečne rizične aktive i vanbilansne aktive koja se upoređuje sa neto kapitalom, čija je struktura takođe definisana od strane NBS:

Bruto kapital:

- osnivački kapital
- rezerve banke
- revalorizacione rezerve
- neraspoređena dobit iz prethodnog perioda
- dobit iz tekućeg poslovanja.

Neto kapital se dobija umanjnjem bruto kapitala za:

- ulaganja u akcije preduzeća, banaka i drugih finansijskih organizacija
- nepokriveni gubitak iz prethodnog perioda
- gubitak iz tekućeg poslovanja.

Stavljanjem neto kapitala i ponderisane rizične aktive u određene odnose, kao i delove aktive prema pasivi, NBS reguliše i kontroliše poslovnu aktivnost banaka:

Koeficijent adekvatnosti kapitala	min. 8%
Odnos kapitala i ukupne pasive	20%
Odnos ukupne štednje i pasive	max 50%
Koeficijent velikih kredita jednom zajmoprimcu	30%
Koeficijent najvećih mogućih kredita	80%
Koeficijent tajnih ulaganja u banke i druge finansijske organizacije	max 51%
Koeficijent trajnih ulaganja u druga preduzeća	max 15%
Koeficijent plasmana u osnovna sredstva	max 20%

Odnos kratkoročnih sredstava i kredita	min 100%
Odnos dugoročnih plasmana i izvora	max 100%
Odnos devizne pasive i aktive	95 - 105%

1.2. Bilans uspeha

Preko bilansa uspeha se prikazuje prihodna i rashodna struktura banke u toku obračunskog perioda (period I-IX i period I-XII), kao i finansijski rezultat - dobitak ili gubitak. Finansijski rezultat je mera uspešnog ili neuspešnog rada poslovnog sistema banke, kao i njenih organizacionih delova. Radi se, u stvari, o uspešnosti upravljačke i rukovodeće strukture banke - vlasnika i menadžera. Ostvareni finansijski rezultat se upoređuje sa planiranim, predmet je razmatranja nadzornih i kontrolnih institucija, a osnov je i tržišnog pozicioniranja banke. Na levoj strani bilansa se prikazuju rashodi, a na desnoj prihodi.

Prema važećem kontnom planu bilans uspeha banke ima sledeću strukturu:

Rashodi banke

- A. Materijalni troškovi, bruto zarade i nematerijalni troškovi
 - I Materijalni troškovi i bruto zarade
 - II Nematerijalni troškovi
- B. Rashodi finansiranja
 - kamate po kratkoročnim i dugoročnim obavezama
 - rashodi finansiranja sa povezanim bankama
 - revalorizacija dinarskih obaveza
 - negativne kursne razlike po deviznim obavezama
 - smanjenje vrednosti dugoročnih finansijskih ulaganja
- C. Vanredni rashodi
 - neotpisana vrednost prodatih ili neotpisanih materijalnih ili nematerijalnih ulaganja
 - knjigovodstvena vrednost prodatih dugoročnih ulaganja
 - otpis nenaplativih potraživanja
 - rashodi iz ranijeg perioda
 - manjkovi, štete, penali i kazne
- D. Kapitalni gubici
 - razlika između ostvarene vrednosti prodajom hartija od vrednosti, opreme, nekretnina i njihove knjigovodstvene vrednosti,
- E. Ukupni rashodi (A + B + C + D)

Prihodi

- A. Poslovni prihodi
- prihodi od vršenja bankarskih usluga
 - prihodi od zakupnine osnovnih sredstava
 - prihodi od prodaje materijala i inventara
 - prihodi od smanjenja dugoročnih rezervisanja.
- B. Prihodi od finansiranja
- prihodi od finansiranja iz poslovnih odnosa sa drugim bankama
 - prihodi od finansijskih ulaganja i kamata
 - pozitivne kursne razlike
 - ostali prihodi finansiranja
- C. Vanredni prihodi
- D. Kapitalni dobiti
- razlika između ostvarene vrednosti prodajom hartija od vrednosti, opreme, nekretnina i njihove knjigovodstvene vrednosti
- E. Ukupan prihod (A + B + C + D)
- F. Utvrđivanje i raspored rezultata poslovanja
1. dobit:
 - rezerve banke
 - akcionari banke
 - neraspoređena dobit
 - ostale namene
 2. gubitak
 - na teret neraspoređene dobiti iz prethodne godine
 - na teret sredstava rezervi banke
 - u krajnjem slučaju na teret osnivačkog kapitala.

Uvažavajući međunarodne računovodstvene standarde pri sastavljanju bilansa uspeha treba imati u vidu: 1. da svi prihodi i rashodi budu grupisani po srodnosti i da se prikažu iznosi po osnovnim vrstama; 2. pozicije prihoda i rashoda prikazati po bruto principu, osim u slučaju aranžmana za zaštitu od rizika. Imajući u vidu takve zahteve NBS je propisala da banke tromesečno dostavljaju reklasifikovati bilans uspeha:

Reklasifikovani bilans uspeha banke	
Prihodi po osnovu kamata	
- Rashodi po osnovu kamata	
↓	
Neto - prihod (rashod) od kamata	
+ Ostali prihodi	
↓	
Ukupni prihodi	
- Ostali rashodi:	
Ispravka vrednosti sumnjivih i spornih potraživanja i otpisi neplativih	

potraživanja.	
Smanjenje prihoda (rashoda) od finansiranja u korist (na teret)	
revalorizacione rezerve	
↓	
Dobit pre zakonskih obaveza (bruto dobit)	
- Zakonske obaveze	
↓	
Dobit/Gubitak	
- Porez iz dobiti	
↓	
Neto dobit	
Raspodela neto dobiti:	
osnivački fond, rezerve banke, dividende, neraspoređena dobit.	

Da bi se stekla potpunija slika o performansnim karakteristikama banke, konkretnu strukturu bilansa uspeha moguće je analizirati primenom dveju analitičkih metoda. Radi se o *kompozitnoj metodi* i o *procentualnoj metodi*. Kod primene kompozitne metode koriste se apsolutni iznosi pojedinih rashodnih i prihodnih pozicija da bi se dobile relativne vrednosti i da bi se tako dobijeni pokazatelji upoređivali sa prethodnim godinama i/ili sa drugim bankama. U slučaju da tekući pokazatelji pokazuju odstupanje od trendne linije to može biti znak za menadžment banke da preduzme određene aktivnosti.

Primenom procentualne metode pri analizi bilansa uspeha dolazi se do procentualnog rasta ili pada prihodnih i rashodnih pozicija u odnosu na prethodnu ili prethodne godine. Naročito je značajna analiza uspešnosti ili neuspešnosti, tj. profitabilnosti banke.

Sučeljavanjem pozicija bilansa stanja i uspeha dolazi se do relevantnih pokazatelja o kvalitetu poslovanja banke. U tu svrhu vrše se analize likvidnosti, profitabilnosti i kapitalna analiza.

1.3. Analitički značaj bilansa banke

Bilans u bankarstvu može imati dvostruko značenje. Prvo, relevantan je bilans same banke, gde se daje pregled stanja aktive, obaveza i kapitala (fondova). S druge strane, za banku je od značaja analiza bilansa debitora radi sagledavanja osnovnih performansi uzimaoca kredita.

Slično drugim preduzećima i kod banaka se bilans zasniva na istim principima, u čijoj je osnovi formalna ravnoteža aktive i pasive. "Opšti

koncept bilansa zasnovan je na prikazivanju poznatih identiteta stokova, tokova i funkcionalne relacije u formiranju stokova i tokova".¹¹¹ Stokovi predstavljaju odnose između stanja aktive i pasive koji se efektiraju kroz neto - kreditorsku ili neto - dobitorsku poziciju privrednih subjekata. Identitet tokova je tzv. štedni identitet, jer pokazuje odnos između dohotka i potrošnje i po toj osnovi formirane štednje. Funkcionalni identitet je u stvari akumulativni identitet, s obzirom da ukazuje na međuzavisnost neto promena imovine ili bogatstva i kvantuma formirane štednje u određenom periodu.

Bilans banke ima analitičku vrednost s obzirom da omogućuje brojne analize strukture i odnosa između relevantnih pozicija u okviru pretpostavljene formalne ravnoteže bilansa. Da bi se povećala analitička vrednost bilansa, vrši se njegovo prilagođavanje, dezagregiranje, konsolidacija i reformulacija. To je posebno značajno u uslovima visokih stopa inflacije, kada bez prilagođavanja obračuna i iskazivanja bilansnih pozicija ne bi bilo uporedivih bilansa.

Visok stepen uporedivosti bilansnih pozicija omogućuje pouzdanu informacionu osnovu za donošenje bitnih mikro i makro ekonomskih i finansijskih odluka. Imajući to u vidu, u razvijenim tržišnim privredama postoji tendencija unifikacije bilansnih metodologija u cilju jačanja integrativnih veza.

Bankarski bilansi su specifični po načinu iskazivanja tokova i strukture kreditnih plasmana, kreiranju novčane mase i povećanja depozita. Dinamičnom analizom bilansnih pozicija mogu se sagledavati i predviđati potencijalni rizici, likvidnost i solventnost i stepen intermedijacije banke na finansijskom tržištu zemlje. Takođe, auditorstvo i kontrola banke od strane centralne banke zasnivaju se na analizi bilansa. Najzad, nadzorna i kontrolna funkcija državnih institucija se takođe zasniva na bilansnoj analizi banke.

Kroz bilansnu strukturu reflektuju se bankarske aktivnosti, što znači da se sa promenama bankarskih operacija menja i struktura bilansa.

Bilans se može analizirati i na nivou pojedinačne banke, sistema poslovnih banaka i bankarskog sektora kao celine. Bilans pojedinačne banke se može analizirati po bruto i neto principu. Ako se primeni bruto princip bilansiranja, bilans pojedinačne banke pokazuje ukupnu imovinu (aktivu) i obaveze (pasivu). Smatra se da je povoljnije neto bilansiranje

¹¹¹ Dr Srboljub Jović, Bankarstvo, op. cit. str. 133.

koje reflektuje samo kreditne i ostale finansijske plasmane u okviru aktive i izvora sredstava kojima se pokrivaju plasmani.

Na nivou sistema poslovnog bankarstva bilansi mogu biti konsolidovani i nekonsolidovani. Nekonsolidovani bilans u osnovi ima bruto princip bilansiranja, jer pokazuje bruto aktivu i pasivu sektora poslovnog bankarstva, što znači da su uključene i interbankarske transakcije. Konsolidovani bilans se sastavlja po neto principu, tj. sadrži samo pozicije plasmana i obaveza prema nebankarskim sektorima, što znači da su isključene međubankarske pozicije.

Na nivou bankarskog sistema kao celine sačinjava se konsolidovani bilans koji uključuje i bilans centralne banke, što daje osnovu za analizu monetarnih tokova.

Analizom bankarskih sredstava dolazi se do značajnih informacija, na osnovu kojih se mogu definisati raznovrsni finansijski i kontrolni parametri, koji su značajni za koncipiranje i vođenje poslovne politike. Značajni su sledeći koeficijenti: 1. stopa gotovine, 2. stopa likvidnosti, 3. stopa rezervi likvidnosti, 4. stopa solventnosti, 5. stopa kapitala i 6. stopa kreditiranja. Navedeni koeficijenti su od značaja za procenu ukupne performansne pozicije banke i njenih delova: depozitne, likvidne, kreditne. Oni su i osnov za monitorstvo i supervizorstvo nad poslovanjem banke, kako od strane interne, tako i od eksterne kontrole. Preko performansnih koeficijenata može se sagledati komparativna pozicija banke u okviru celine bankarskog sistema.

Poseban aspekt analize bilansa banke zasniva se na analizi troškova i izvora prihoda. U tom slučaju posmatraju se tri vrste izvedenih tokova: 1. prihodni i troškovni; 2. bilansni i 3. kapitalni tokovi. Finansijsku osnovu za formiranje ovih tokova čini porast depozitnih i ostalih izvora sredstava, što se preko povećanja plasmana konvertuje u povećanje prihoda. Kada se ukupan prihod umanja za nastale troškove dobija se neto - dohodak, koji je finansijska osnova za povećanje kapitala, ili za pokrivanje nastalog gubitka. U razvijenim tržišnim uslovima pred bankom postoji imperativ povećanja kapitala i izbegavanja gubitka, jer u suprotnom slučaju dolazi pod strogi režim sanacije ili likvidacije.

U razvijenim tržišnim privredama prosečna banka ima sledeću strukturu aktive i pasive:¹¹²

¹¹² G.W. McKinney, Jr. Planning to Meet Liquidity Requirements - Concepts and Tools, "The Bankers Handbook", 1978.

Bilans banaka			
Aktiva		Pasiva	
1) Krediti i diskonti	52%	1) Oročeni depoziti	42%
2) Plasmani u vrednosne hartije	16%	2) Depoziti po viđenju	33%
3) Likvidna aktiva	14%	3) Depoziti i obaveze na novčanom tržištu**	14%
4) Gotovina*	13%	4) Ostale obaveze	3%
5) Ostala aktiva	5%	5) Kapital	8%
Ukupno:	100%		100%

Napomene: * Pozicija gotovina uključuje i rezerve

** Pozicija depoziti i obaveze formirane na novčanom tržištu uključuje i nove vrste depozitnih računa

Analiza bankarskog bilansa se zasniva na fundamentalnoj računovodstvenoj identičnosti aktive i obaveza plus kaoitala (neto vrednosti):

$A = L + NW$, gde je:

A - aktiva; L - obaveze; NW - kapital ili neto vrednost.

Opšti smisao bankarskog bilansa jeste sagledavanje suštine i strukture bankarskih operacija. Naime, poslovi mobilizacije depozita i odobravanja kredita najbolje se mogu posmatrati i analizirati na primeru bilansnih stanja i tokova. U osnovi bilans pokazuje stanje izvora (fondova) i plasmana banke u određenom trenutku. Izvori sredstava su dominantno depozitnog karaktera, dok se plasmani javljaju kao krediti, vrednosne hartije i likvidna sredstva.

Tržišno orijentisane banke su motivisane ka maksimizaciji profita kroz optimalno struktuiranje aktive i pasive, tj. razlike između nivoa prihoda i troškova banke. Karakterističan bilans banke u tržišnim privredama ima sledeću strukturu:¹¹³

Bilans banke			
Aktiva		Pasiva	
1) Likvidna sredstva	200	1) Depoziti	900
2) Krediti	600	2) Kapital i rezerve	50
3) Hartije od vrednosti	150		
Ukupno:	950		950

¹¹³ R.W. Evans - G.H. Makepeace: Monetary Theory, Institutions and Practice, 1979.

U slučaju da su ročno i valutno izbalansirane vrednosti aktive i pasive, bankarski bilans je u fundamentalnoj ravnoteži. Ukoliko prihodi pokrivaju troškove, likvidnim rezervama se pokriva rizik neblagovremenog plaćanja, čime se postiže perfektno uravnoteženje bilansa. Pri tome, ročna usklađenost aktive i pasive amortizuje rizik promene deviznog kursa.

Solventnost banke se sagledava preko obima kapitala i rezervi, čija je visina u funkciji zaštite poslovnog sistema banke. Pri tome, solventnost se meri stopom kapitala prema ukupnim depozitima, ili ukupnoj aktivi. Likvidni potencijal banke se prikazuje stopom likvidnosti, koja predstavlja odnos likvidnih rezervi prema ukupnoj aktivi ili prema ukupnim depozitima. Međutim, potpuni utisak o likvidnosti i solventnosti se stiže i na osnovu vanbilansnih kategorija, kao što su: poverenje depozitara, stepen kredibilitnosti banke, sposobnost adaptiranja na promene uslova, sposobnost savlađivanja kriznih momenata.

Na osnovu bilansnih pozicija fundamentalna ravnoteža banke može se prikazati na sledeći način:

1. Aktiva = obaveze + fondovi (kapital)
2. Fondovi (kapital) = aktiva - obaveze
3. Obaveze = aktiva - fondovi (kapital).

Pri iskazivanju modaliteta fundamentalne ravnoteže uvek se koristi stok koncept, koji se zasniva na pregledu stanja aktive (imovine), pasive (obaveza) i fondova (kapitala) u određenom vremenskom momentu. U tom slučaju radi se o analizi bilansa stanja. Za razliku od toga, bilansom uspeha se prikazuje periodični pregled tokova prihoda i rashoda.

Ako se pođe od bilansnog pristupa, banka je u fundamentalnoj ravnoteži ukoliko su obaveze i fondovi pokriveni ukupnom aktivom, pozitivne vrednosti fondova (kapitala), i izjednačenosti spoljnih obaveza banke sa neto aktivom (ukupna aktiva - fondovi).

Postoji specifičnost banke da ona povećava aktivu tako što povećava potraživanja prema samoj sebi, a smanjenje aktive ukazuje da je banka smanjila aktivnost, tj. smanjila je potraživanje prema samoj sebi. To je specifičan aspekt ravnotežne pozicije banke, pri čemu se struktura aktive i pasive mogu nezavisno menjati.

Ukoliko se obaveze banke ne bi povećale, to bi ukazivalo da je eventualno povećanje aktive posledica porasta obima fondova (kapitala), dok bi smanjenje aktive ukazivalo na smanjenje fondova (kapitala) banke.

2. BANKARSKI AGREGATI

2.1. Finansijski potencijal i finansijski plasmani

Najznačajniji bankarski agregati, u isto vreme i najširi, jesu finansijski potencijal i finansijski plasmani. Finansijski potencijal se može definisati kao ukupnost izvora sredstava koje banka transferiše u različite vrste plasmana - finansijske plasmane. Shodno tome, i po definiciji i po kvantitetu finansijski potencijal i finansijski plasmani personifikuju dve strane bankarskog bilansa. Naime, finansijski potencijal se može poistovetiti sa ukupnom pasivom, dok se finansijski plasmani poistovećuju sa ukupnim kreditnim i nekreditnim plasmanima banke, tj. sa ukupnom aktivom. Prema tome, izvori bankarskih sredstava su komponentalni deo pasive bilansa banke, dok su plasmani komponentalni deo aktive. Iako se radi o različitim bankarskim identitetima, kvantitativno se radi o jednakosti finansijskog potencijala i finansijskih plasmana. S druge strane, i ako se radi o kvantitativnoj jednakosti navedenih agregata, njihovi međusobni odnosi su od izuzetnog značaja za sagledavanje performansi i propulzivnosti svake pojedinačne banke.

Uobičajena je prezentacija matematičkih relacija između finansijskog potencijala i finansijskih plasmana na sledeći način:

$$FP = FPL$$

$$\Sigma P = \Sigma A$$

$$P = FP = DP + KO + OO$$

$$A = FPL = K + HV + R$$

$$DP + KO + OO = K + HV + R$$

U jednačinama simboli imaju sledeća značenja:

FP - finansijski potencijal; FPL - plasmani (finansijski plasmani); ΣP - ukupna pasiva; ΣA - ukupna aktiva; DP - depozitni potencijal; KO - kreditne obaveze; OO - ostale obaveze; K - kreditni plasmani; HV - hartije od vrednosti; R - rezerve.

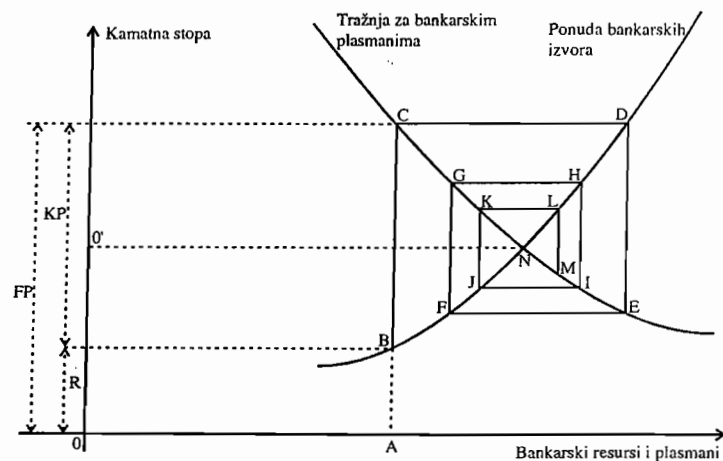
Bankarski agregati se mogu posmatrati statički i dinamički. Naime, statički posmatrano, neophodno je da ukupni plasmani budu pokriveni izvorima sredstava, iz čega proizilazi da banka može povećavati plasmane jedino na osnovu prethodno ostvarenog povećanja svojih izvora. Ako se navedeni agregati posmatraju dinamički, postoji značajan povratni efekat između plasmana i izvora banaka. Radi se o tome da se i preko plasmana može izazvati porast bankarskih izvora, što je u saglasnosti sa specifičnošću bankarskog poslovanja. Zbog toga je s aspekta performansi i propulzivnosti značajnija dinamika odnosa između osnovnih bankarskih agregata.

2.2. Dinamičnost odnosa bankarskih resursa i plasmana

Na slici 1. je prikazana ponuda i tražnja bankarskih resursa u zavisnosti od visine kamatne stope. Ukoliko banka želi da poveća obim mobilisanih resursa, mora da ponudi veću kamatu štedišama i finansijski suficitnim komitentima. S druge strane, da ne bi time ugrozila svoju profitabilnost, jer se smanjuje margina između aktivne i pasivne kamatne stope, banka bi morala da poveća kamatne stope po kojima nudi svoje resurse, što može smanjiti tražnju. Iz toga proizilazi da banka mora da vodi iznijansiranu politiku kamatnih stopa, kao i da nudi neke oblike necenovnih usluga, da bi održala zadovoljavajući nivo profitabilnosti, uz istovremeno zadovoljenje potreba svojih komitenata. Iz grafikona proizilazi da pri kamatnoj stopi OO' ponuda bankarskih resursa odgovara tražnji.

Ukoliko se banka izbaci iz ravnoteže, na primer na osnovu inicijalnog priliva depozita OA to će omogućiti banci da obnovi kreditnu aktivnost na bazi novoformiranog finansijskog potencijala $FP = AC$. Pretpostavlja se (pojednostavljuje) da je tražnja za bankarskim kreditima stalno manja od finansijskog potencijala za iznos rezervi likvidnosti, što se u multiplikacionim sekvencama manifestuje kao stalno smanjenje rekreiranog kreditnog potencijala za iznos stope rezerve likvidnosti i kao trenutno izjednačavanje ponude i tražnje kredita.

Slika 1. Grafička interpretacija dinamičnosti odnosa bankarskih resursa i plasmana



Pod pretpostavkom da je banka obavezna da izdvoji 25% na ime rezervi likvidnosti i obaveznih rezervi (AB) i da ne postoji odliv sredstava van poslovnog sistema posmatrane banke, banka će raspolagati kreditnim potencijalom (BC) koji će iskoristiti za odobravanje kredita svojim komitentima. Nakon što odobri kredite, oni će se transformisati u nove depozite (CD), koji su jednaki prethodno odobrenim kreditima ($CD = BC$). Novokreirani depoziti (CD) formiraju novi finansijski potencijal koji, kada se odbiju rezerve likvidnosti, postaje raspoloživi kreditni potencijal ($DE < BC$). Krediti (DE) se u narednom trenutku pretvaraju u depozite (EF), koji se nakon izdvajanja rezervi likvidnosti odobravaju u vidu kredita (FG $< DE$). Krediti (FG) se transformišu u depozite (GH), koji se umanjani za rezerve likvidnosti koriste za odobravanje kredita ($HI < FG$). U narednoj iteraciji krediti (HI) se pretvaraju u depozite (IJ) koji kada se umanje za rezerve likvidnosti pretvaraju se u kredite ($JK < HI$). Krediti (JK) se pretvaraju u depozite (KL), koji umanjani za rezerve likvidnosti služe za odobravanje kredita (LM), i tako naizmenično dok se ne postigne nova ravnotežna pozicija (N).

Multiplikacione sekvence pokazuju da se u svakom narednom multiplikacionom ciklusu smanjuju krediti, kao i novoformirani depoziti. Međutim, kumulativno posmatrano, inicijalni depozit (OA) omogućio je kreiranje ukupnih depozita:

$$\sum D = OA + CD + EF + GH + IJ + KL + \dots,$$

kao i ukupnih kredita:

$$\sum K = BC + DE + FG + HI + JK + LM + \dots,$$

uz istovremeno formiranje rezervi likvidnosti:

$$\sum R = (AB = CG) + EI + GK + IM + KN + MN, \text{ ili}$$

$$\sum R = AC = AB + GE.$$

Ukupan nivo rezervi je prikazan na krivi tražnje za bankarskim plasmanima jer su rezerve likvidnosti oblik bankarskog plasmana. Onog trenutka kada zbir izdvojenih rezervi likvidnosti dostigne nivo inicijalnog depozita $\sum R = OA$ prestaje multiplikacioni proces i postiže se nova ravnoteža (tačka N).

2.3. Kreditni potencijal i kreditni plasmani

Uži bankarski agregati (u odnosu na finansijski potencijal i finansijske plasmane) su kreditni potencijal i kreditni plasmani. U isto vreme to su i agregati sa najvećim specifičnim značajem. Kreditni potencijal se definiše kao kvantum raspoloživih sredstava banke, koji ona može plasirati u vidu kredita ili drugih plasmana, a da pri tome ne ugrozi svoju likvidnost i solventnost, održavajući propisanu stopu obaveznih rezervi. S obzirom da se u razvijenim finansijskim i tržišnim privredama banke sve više orijentišu na nekreditne plasmane, najčešće u hartije od vrednosti, vodeći računa o strukturi kamatnih stopa, stopi prinosa, stopi rizika i tražnje za kreditima, nazivi kreditni potencijal i kreditni plasmani postaju preuski. Zbog toga bi možda bio adekvatniji naziv slobodni ili raspoloživi potencijal. Kada se pak radi o nerazvijenim finansijskim strukturama potpuno su adekvatni nazivi kreditni potencijal i kreditni plasmani.

No, bez obzira na eventualne terminološke dileme, pod kreditnim potencijalom možemo podrazumevati kvantum slobodnih ili raspoloživih sredstava koje banka može koristiti za plasiranje u vidu kredita, hartija od vrednosti, zajedničkih ulaganja itd. Preciznije bi možda bilo koristiti kategorije bruto i neto kreditni potencijal. Pri tome, bruto kreditni potencijal bi predstavljao finansijsku osnovu za pokrivanje svih kamatonosnih (kredita) i prinostnih plasmana (hartije od vrednosti,

zajedničko ulaganje), dok neto kreditni potencijal pokriva samo klasične kredite.

Kvantifikacija kreditnog potencijala se dobija kao razlika između obima ukupnog finansijskog potencijala i iznosa standardnih ili programiranih rezervi:¹¹⁴

$\Delta KP = \Delta FP - \Delta PR$, odnosno posle odgovarajućih zamena:

$\Delta KP = (\Delta DP + \Delta KO + \Delta OO) - (\Delta OR + \Delta RL)$, gde je:

KP - kreditni potencijal; PR - standardne rezerve; OR - obavezne rezerve; RL - rezerve likvidnosti. To znači da banka ne plasira sva sredstva kojima raspolaže, već ih umanjuje za iznos programiranih rezervi, čime se reguliše stepen likvidnosti i sigurnosti banaka, time i likvidnost i sigurnost bančinih komitenata i makro sistema kao celine. Zapravo, time se sputava moguća neopreznost bankarskog menadžmenta, kao i preterana kreditna multiplikacija koja je inače svojstvena bankarskom mehanizmu.

Iz jednačine proizilazi da povećanje bankarskih izvora prouzrokuje rast kreditnog potencijala, dok porast standardnih rezervi umanjuje njegov rast. Suprotno od toga, smanjenje izvora smanjuje kreditni potencijal, dok smanjenje standardnih rezervi povećava kreditni potencijal. Shodno tome, značajniji porast izvora, uz istovremeno smanjenje rezervi, efektira se kroz ekspanziju kreditnog potencijala banke. Imajući u vidu navedene moguće relacije, zadatak je poslovne politike banke da ih pravovremeno predvidi i da ih na adekvatan način amortizuje.

2.4. Koncepti rezervi likvidnosti

Koncept upravljanja izvorima bankarskih sredstava zasniva se na klasičnoj teoriji i politici likvidnosti banke. Mada novi koncepti, teorije i politike upravljanja bankarskim izvorima imaju širi pristup, obezbeđenje likvidnosti i sigurnosti banke i kod njih ima veliku specifičnu težinu. Shodno tome, banke u novim uslovima vode veoma rafiniranu politiku rezervi i adekvatnog pokrića svih svojih likvidnih i solventnih potreba. Visina rezervi banaka je kvantitativno i strukturalno uslovljena, s jedne strane egzogenim odlukama centralne banke o visini obaveznih rezervi, što je fiksni parametar u poslovnoj politici banke i, s druge strane,

¹¹⁴ Dr Milutin Čirović, Monetarno-kreditni sistem, Savremena administracija, Beograd, 1976, str. 145.

endogenim (autonomnim) procenama same banke o potrebnim rezervama likvidnosti. Navedene dve veličine su sastavni delovi tzv. programiranih ili standardnih bankarskih rezervi, odnosno:

$$PR = OR + RL.$$

Kvantum programiranih rezervi zavisi od usvojenog koncepta programiranih rezervi. Prema užem konceptu u programirane rezerve spadaju samo obavezne rezerve poslovnih banaka kod centralne banke. Shodno tom konceptu, kreditni potencijal banaka se dobija nakon umanjenja finansijskog potencijala sumom obaveznih rezervi. Prema širem konceptu, koji ima najveći broj pristalica, u programirane rezerve ulaze obavezne rezerve koje se formiraju na bazi odluke centralne banke o visini stope obaveznih rezervi, i primarne rezerve likvidnosti, koje se formiraju na bazi autonomne odluke svake poslovne banke u sklopu sopstvene politike likvidnosti.

Prema trećem konceptu u programirane rezerve spadaju pored obaveznih rezervi i rezervi likvidnosti i sredstva rezervnog fonda banke. Argumentacija za ovaj koncept nalazi se u činjenici da banke svoje rezervne fondove i onako ne koriste za kreditne plasmane, već za pokriće tekućih gubitaka. Ovaj koncept se, prema tome, zasniva na velikom sužavanju kreditnog potencijala, pa bi s teorijskog aspekta bio prihvatljiv, jer obezbeđuje najveću likvidnost i sigurnost banaka. Međutim ovaj koncept ugrožava realizaciju ciljne funkcije banke - što veći profit pri prihvatljivom stepenu likvidnosti i sigurnosti banke. Takođe, i s metodološkog aspekta nije prihvatljivo da se sredstva rezervnog fonda banke svrstavaju u programirane rezerve. Naime, alimentiranje rezervnog fonda banke vrši se jednom godišnje pri izradi završnog računa banke iz ostvarene dobiti, srazmerno visini dobiti i rizičnosti kreditnih plasmana. S druge strane, postoji dinamika u formiranju obaveznih rezervi i likvidnosnih rezervi, s obzirom da se vrši na permanentnoj osnovi, zavisno od kvantuma i dinamike kreditnog potencijala banke. Stoga se smatra da je najprihvatljiviji drugi koncept jer svodi kreditni potencijal na onaj nivo koji obezbeđuje maksimizaciju profita kao ciljne funkcije banke, uz prihvatljiv stepen rizika nelikvidnosti i nesigurnosti. Zapravo, drugim konceptom programiranih rezervi se obezbeđuje optimizacija bankarskih principa likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti.

U praksi se može pojaviti trojak odnos između standardnih ili programiranih rezervi i stvarno raspoloživih rezervi likvidnosti kod svake pojedinačne banke ili sistema poslovnog bankarstva:

$RR \cong PR$,

gde RR označava raspoložive ili stvarne rezerve likvidnosti, dok PR predstavlja standardne ili programirane rezerve likvidnosti. Ukoliko je $RR = PR$, onda se pojedinačna banka ili bankarski sistem kao celina nalazi u bilansnoj ravnoteži. U toj situaciji su kreditni plasmani (KP) jednaki kreditnom potencijalu ($K = KP$).

U slučaju da neka banka raspolaze većim iznosom raspoloživih rezervi nego što je iznos programiranih rezervi ($RR > PR$), onda se za takvu banku kaže da je super likvidna i solventna. U tom slučaju su kreditni plasmani niži od kreditnih potencijala ($K > KP$), tj. banka raspolaze neiskorišćenim kreditnim potencijalom. Neiskorišćeni deo kreditnog potencijala prouzrokuje gubitke kako na nivou pojedinačne banke, tako i na nivou makro sistema. Na nivou pojedinačne banke nastaju oportunitetni troškovi u vidu neostvarene (izgubljene) dobiti, što se efektira kao gubitak. Na nivou makro sistema mogu se pojaviti potencijalni gubici zbog neblagovremenog transfera dela društvene akumulacije između finansijski suficitnih i deficitnih transaktora.

Ukoliko se stvarno raspoložive rezerve smanje ispod programiranih ($RR < PR$) nastaje nelikvidnost i nesolventnost banke, pri čemu kreditni plasmani prevazilaze kreditni potencijal ($K < KP$). Ovakva ravnotežna bilansna pozicija banke nastaje u slučaju ekspazivne monetarne politike centralne banke, i po toj osnovi ekspazivne kreditne politike pojedinačne banke.

Konkretna bilansna pozicija pojedinačne banke ili bankarskog sistema kao celine zavisi od funkcionisanja privrednog sistema kao celine. Ukoliko ekonomski sistem insistira na ekonomskim sankcijama prema nelikvidnim bankama, banke će izbegavati smanjenje raspoloživih rezervi ispod programiranih. U takvim uslovima ukoliko banke ne izbegnu deficit programiranih rezervi, izgubiće kreditnu sposobnost kod centralne banke, time što će izgubiti mogućnost korišćenja novih kredita kod centralne banke. Time se sprečavaju i mogući negativni efekti na monetarni i ukupan ekonomski sistem.

2.5. Značaj analize bankarskih agregata

Dobro koncipirana metodologija u analizi bankarskih agregata ima višestruki značaj. Prvo, omogućuje se svakoj banci da odredi potreban

kreditni potencijal za pokrivanje legitimne (poslovne) tražnje nebankarskih transaktora za finansijskim sredstvima. Pri tome, iako poslovne banke kao celina mogu da kreiraju veću masu kreditnih plasmana u odnosu na statički utvrđen kreditni potencijal, na nivou pojedinačne banke postoji skoro prirodna zakonitost da kvantum kreditnog potencijala determiniše nivo kreditnih plasmana. Drugo, analizom strukture bankarskih agregata može se doći do značajnih performansnih parametara banaka, kao što su: stopa prihoda, stopa troškova, stopa rizika plasmana, stopa kapitala. Treće, analizom bankarskih agregata dolazi se i do značajnih signala važnih za funkcionisanje makro sistema, s obzirom da banke nisu samo proste intermedijarne institucije, već finansijske institucije, koje kreiraju nova sredstva plaćanja i zasnivaju dinamične međunarodne finansijske odnose.

Suptilnija analiza bankarskih agregata doprinosi kompleksnoj oceni ukupnih performansi banke. Na primer, značajna je komparativna analiza delovanja stopa rasta bankarskih sredstava na nivo dohotka banke, posmatrano kroz prizmu cena novoprikupljenih resursa. Zatim, na osnovu dinamike bankarskih agregata procenjuje se obim aktivnosti, efekti ekonomije obima i ekspanzija banaka u narednom periodu. Takođe, analizom strukture bankarskih agregata omogućuje se komparativna analiza sa bankarskim trendovima u inostranstvu, naročito sa aspekta osposobljenosti domaćeg bankarskog sektora da apsorbira finansijske inovacije i nove tehnologije. Najzad, precizno definisani i međunarodno uporedivi bankarski agregati omogućavaju optimalnu koordinaciju i harmonizaciju nacionalnih i međunarodnih nadzornih i kontrolnih finansijskih institucija.

GLAVA SEDMA

MENADŽMENT AKTIVE I PASIVE BANAKA

1. POJAM I KARAKTERISTIKE UPRAVLJANJA PASIVOM

Pasiva banke je pojavni oblik njenih aktivnosti usmerenih ka mobilisanju finansijskih resursa. Zbog toga se pasiva i izvori javljaju kao sinonimi. Pasiva se prikazuje ispod aktive, ili na desnoj strani bilansa stanja. Pasiva banke je finansijska osnova za realizaciju funkcija banke kao finansijskog posrednika između finansijski suficitnih i finansijski deficitnih transaktora.

Indirektno posmatrano, pasiva banke pretežno predstavlja delove aktive finansijski suficitnih nebankarskih transaktora. S druge strane, aktiva banke pretežno predstavlja pasivu finansijski deficitnih nebankarskih transaktora. Ako se to ima u vidu, pasiva predstavlja "... buduće verovatno žrtvovanje ekonomske koristi, koje proizilazi iz sadašnjih obaveza određenog ekonomskog subjekta, da prenese aktivu ili pruži usluge drugim ekonomskim subjektima u budućnosti kao rezultat prošlih transakcija ili događaja".¹¹⁵ Shodno tome, u pasivi se razvrstava svaka ona stavka bilansa: 1. koja podrazumeva izmirivanje sadašnje obaveze putem prenosa aktive u budućnosti, ukoliko se desi predviđeni događaj ili u određenom vremenskom trenutku; 2. ako se obaveza ne može izbeći; 3. ako se odigra događaj koji obavezuje transaktora.

Strukturu pasive čine depozitni i nedepozitni izvori. To se smatra pasivom u užem smislu, gde su prikazana sredstva transaktora koji

¹¹⁵ P.R. Delaney et al. GAAP, Interpretation and Application, 1990, John Wiley and Sons, New York, 1990, p. 35. (Citirano prema: dr Branko Vasiljević, Upravljanje pasivom, Bilansiranje i poslovne finansije br. 1/95, str. 60).

nemaju tretman vlasnika banke. Kada se u pasivu uključi i kapital banke onada je to pasiva u širem smislu. Pri tome, kapital banke predstavlja finansijski potencijal banke.

Mada i danas u strukturi pasive dominiraju depozitni izvori, sve veća konkurencija banaka, deregulacija kamatnih stopa na depozite, kao i ciklični inflacioni periodi, prouzrokovali su u poslednjih 30-ak godina značajne promene u izvorima sredstava. Znatno je povećano učešće nedepozitnih izvora sredstava, čime je promenjena struktura pasive.

Pored navedenog, značajan faktor strukture pasive je i veličina banke. Podaci pokazuju da veće banke imaju bolju strukturu depozitnih izvora, a imaju i bolji odnos depozitnih i nedepozitnih izvora. Za razliku od toga, manje banke se pretežno oslanjaju na depozitne izvore, zbog čega su kod njih veći kamatni troškovi (manji kod velikih banaka).

1.1. Depozitni izvori

Depozitni izvori su još uvek najznačajniji izvor bančnih sredstava. Deponovanje finansijskih viškova u banku se može objasniti na sledeći način: 1. pojava depozita u pasivi banke je rezultat različitih preferencija investitora u pogledu likvidnosti i rizika, kao i različitih preferencija u pogledu sadašnje i buduće potrošnje; 2. depoziti su posledica asimetričnosti informacija s jedne strane i mogućnosti banke da kao specijalista dođe do pravih informacija, što joj omogućuje da poverenim joj sredstvima raspolaze uz manje troškove i da pruža investitorima zaštitu od rizika, s druge strane; 3. pri mobilisanju depozita banka se ponaša kao agent, kome se prenose ovlašćenja ("delegirani monitoring"); 4. banka kao specijalizovani finansijski posrednik vrši ukрупnjavanje depozita različitih rokova dospeća, da bi ih zatim plasirala u kvanitetima i rokovima prihvatljivim za finansijski deficitne transaktoze.

U depozitne izvore se ubrajaju transakcioni računi, depozitni računi i računi štednje. Depoziti banke se mogu klasifikovati na: 1. bazične depozite (core deposits) i 2. pribavljene depozite (purchased deposits).¹¹⁶ Bazični depoziti se smatraju regularnim depozitima komitenata banke (poslovnih firmi i stanovništva). Takođe, oni se smatraju dugoročnim i relativno stabilnim izvorom sredstava banke. Pribavljene depozite banka

¹¹⁶ Dr Branko Vasiljević, mr Ranko Jelić, Dragana Zarić, Upravljanje u bankama, Centar za ekonomska istraživanja i obuku kadrova Beogradske banke, Beograd, 1990, str. 25.

povlači sa finansijskog tržišta nuđenjem konkurentnih kamatnih stopa. Pribavljeni depoziti su u funkciji rezerve likvidnosti banke. S aspekta investitora, bazični depoziti im omogućuju eksplicitne kamatne prihode i implicitne povraćaje sredstava, dok pribavljeni depoziti obezbeđuju samo eksplicitne kamatne prihode, zbog čega su više osetljivi na promene rizika banke i promene kamatnih stopa.

Depozitni izvori se mogu klasifikovati i na kratkoročne i dugoročne. Kratkoročni depoziti su: 1. sredstva koja se javljaju kao saldo na transakcionim (tekućim) računima; 2. depoziti po viđenju; 3. oročeni depoziti do jedne godine; 4. štedni računi. Kratkoročni depoziti potiču iz sektora privrede i stanovništva, pri čemu oni predstavljaju njihova transakciona sredstva, sredstva rezervi likvidnosti i špekulativna sredstva.

Dugoročni depoziti su sredstva koja finansijski suficitni transaktori poveravaju banci na rok duži od godinu dana. Pri tome, ovi računi imaju svoje poreklo u amortizacionim fondovima, dugoročnim rezervama i delu dobiti privrednog sektora.

Postoji specifičan oblik kreiranja depozita koji proizilazi iz činjenice da su depoziti deo fiducijarnog novca (bez pokrića, zasnovanog na poverenju). Transaktori prihvataju depozite kao novac s obzirom na javni karakter kredita, odnosno na mogućnost da se depoziti pretvore u gotov novac u svakom trenutku.

Depoziti predstavljaju finansijsku osnovu za odobravanje kredita, ali ih banka može kreirati i stvaranjem obaveza prema samoj sebi. Kreiranjem obaveza prema samoj sebi banka započinje proces "kupovine aktive kreiranjem depozita", što je zasnovano na proceni (iskustvenoj) banke da svi depoziti neće u istom trenutku biti povučeni iz banke (pretvoreni u gotov novac). Uzastopno kreiranje depozita i kredita se zasniva na poverenju transaktora u stabilnost bankarskog sistema kao celine i svake banke pojedinačno, kao i njihove sposobnosti da na zahtev isplate depozite.

1.2. Nedepozitni izvori

Nedepozitni izvori mogu biti kreditnog i investicionog porekla. Kreditni nedepozitni izvori su pribavljeni korišćenjem kredita od strane banke:

1. krediti od drugih banaka povučeni sa međubankarskog tržišta ili novčabog tržišta; 2. krediti od centralne banke - krediti za likvidnost, eskontni i lombardni krediti itd.

Investicione nedepozitne izvore banka stiče emisijom sopstvenih hartija od vrednosti, pre svega kratkoročnih (depozitni certifikati i blagajnički zapisi), koje bankama omogućavaju povremene promene u preferencijama prema likvidnosti i profitabilnosti.

1.3. Kapital banke

Kapital banke predstavlja specifičan oblik nedepozitnih izvora, s obzirom da se preko njega iskazuje finansijska sposobnost banke da podnese rizik poslovanja, da uveri investitore da povere svoje finansijske viškove banci i da vlasnicima omogući adekvatan nivo profita i očuvanje vlasničkih prava. Uobičajeno se kapitalu banke pripisuju sledeće funkcije:¹¹⁷ 1. zaštita deponata koji su izvan mehanizma zaštite depozita u slučaju nesolventnosti ili likvidacije banke; 2. osnov je trajnog ulaganja u zgrade, opremu i druge nekamatonske plasmane; 3. apsorbovanje nepredviđenih gubitaka, da bi banka bila sposobna za tekuće poslovanje, tj. da se banka ponaša kao "going concern"; 4. da se reguliše (ograničava) povećanje aktive.

Banka obezbeđuje kapital na osnovu uplate akcionara u osnivački fond, emitujući obične (redovne) i prioritetne akcije i usmeravanjem dela dobiti (neraspoređeni profit) u kapital. Kao kapital se mogu tretirati i dugoročna pozajmljena sredstva, čiji su rokovi dospeća duži od 5 - 7 godina.

Navedene funkcije kapital može obavljati samo u slučaju kada je njegov nivo u konkretnoj banci adekvatan ambijentu u kojem banka posluje, prirodi njenih pretežnih aktivnosti, kao i zahtevima regulativnih organa. Minimalan nivo kapitala koji omogućuje banci da na duži rok podnosi gubitke uz očuvanje sposobnosti poslovanja (going concern), odnosno solventnosti, smatra se standardom adekvatnosti kapitala.

Utvrđivanje adekvatnog kapitala je dvoslojni proces, najpre se zakonski utvrđuje minimalni iznos kapitala kojeg banka treba da poseduje da bi dobila dozvolu za rad. U praksi se primenjuju dva rešenja. Jednim rešenjem se utvrđuje apsolutni iznos, dok se drugim daju

¹¹⁷ Hempel G. H., et al., Bank Management, John Wiley, New York, 1990, p. 238.

ovlašćenja državnim regulativnim institucijama da utvrđuju iznos minimalnog kapitala (SAD, Francuska).

Nakon što se utvrdi zakonski minimum osnivačkog kapitala, vrši se testiranje adekvatnosti kapitala, čime se meri dovoljnost kapitala s obzirom na procenjeni stepen rizičnosti plasmana banke. Time se utvrđuje standard adekvatnosti kapitala kao minimalan nivo kapitala prema riziku portfolia, što je osnov regulativnim organima da mere nivo solventnosti ili sigurnosti poslovanja banke.

U sklopu međunarodne harmonizacije pravila bankarskih aktivnosti usvojen je međunarodni standard adekvatnosti kapitala kao minimalni koeficijent adekvatnosti kapitala od 8%. Ovaj koeficijent izražava odnos kapitala i rizične aktive, odnosno portfolia banke ponderisanog stepenom rizičnosti svake bilansne pozicije.

Uloga kapitala u funkciji minimizacije rizika od insolventnosti, tj. mogućnosti da banka u određenom trenutku ne može da udovolji dospelim obavezama, jer je vrednost obaveza veća od vrednosti ukupne aktive, može se prikazati na sledeći način.¹¹⁸

A. Početni bilans		B. Ugrožena solventnost		C. Nesolventna banka	
1. Rezerve likvidnosti	1. Depoziti	1. Rezerve likvidnosti	1. Depoziti	1. Rezerve likvidnosti	1. Depoziti
2. Nekamatonska aktiva	2. Drugi izvori	2. Nekamatonska aktiva	2. Drugi izvori	2. Nekamatonska aktiva	2. Drugi izvori
Kamatonska aktiva	Kapital	Kamatonska aktiva Loši krediti (gubitak)	Kapital	Kamatonska aktiva Loši krediti (gubitak)	Kapital

Bilans A predstavlja početnu poziciju koja se može oceniti kao solventna. Bilans B predstavlja ugroženu solventnost banke, što je posledica povećanih rizičnih kreditnih plasmana na račun rezervi likvidnosti i nekamatonske aktive, što se manifestuje pojavom gubitka usled loših kreditnih plasmana. Bilans C predstavlja bilans nesolventne banke, gde je povećan iznos gubitka usled povećanih loših kreditnih plasmana, što je imalo za posledicu smanjenje kapitala banke.

¹¹⁸ Grady D.B., Spencer A.H. Managing Commercial Banks, Prentice Hall, New York, 1990, p. 569. (Citirano prema: Dr Branko Vasiljević, Upravljanje pasivom, op. cit. str. 63).

2. CENE (TROŠKOVI) MOBILISANIH RESURSA

2.1. Troškovi depozitnih i nedepozitnih izvora

Imajući u vidu maksimizaciju profita kao ciljnu funkciju banke, jedan od osnovnih ciljeva upravljanja bankom je maksimiziranje dobiti po osnovu depozitnih i nedepozitnih izvora i minimiziranje troškova po istom osnovu. Zbog toga je veoma važno tačno utvrditi troškove, što omogućuje banci da sa tržišta povuče sredstva po najpovoljnijoj ceni, s obzirom da: 1. cena sredstava određuje stopu povraćaja na aktivu i 2. da cena pojedinih izvora utiče na rizik likvidnosti i rizik kamatne stope.¹¹⁹

S obzirom na značaj troškova mobilisanih resursa, značajnu ulogu pri upravljanju pasivom ima Odbor za formiranje cena sredstava banke ("Pricing Commite"). Pri tome, strategija formiranja cena zavisice od mixa pasive, zbog čega je potrebna koordinacija sa svim aktivnostima banke.

Pri formiranju cena depozitnih i nedepozitnih izvora, što je od neposrednog uticaja na profitabilnost banke, koristi se analiza troškova i prihoda (Cost/Revenue Analysis). Maksimizacija profita se postiže pri maksimizaciji razlike između prihoda i troškova po osnovu depozita. Shodno tome, nakon što se utvrdi optimalan nivo depozita, cilj je minimizirati troškove depozita za utvrđenu depozitnu bazu. Iz navedenog proizilazi da je za maksimizaciju profita potrebno: 1. minimizirati ukupne troškove za svaki deo pasive; 2. maksimizirati prihode po bilansnim pozicijama aktive; 3. izjednačiti ukupne marginalne troškove i ukupne marginalne prihode. Kod banaka orijentisanih ka maksimizaciji profita ponderisani prosek troškova sredstava treba da bude jednak marginalnom trošku sredstava. Pri tome, prosečni troškovi predstavljaju odnos ukupnih troškova sredstava i ukupnog iznosa sredstava, dok su marginalni troškovi dodatni troškovi potrebni za angažovanje dodatnih jedinica sredstava. Imajući navedene definicije u vidu, marginalni trošak sredstava se može predstaviti sledećom jednačinom:¹²⁰

$$CT = C_1 \frac{F_1}{TF} + C_2 \frac{F_2}{TF} + \dots + C_n \frac{F_n}{TF}, \text{ gde je:}$$

CT = marginalni prosek troškova sredstava,

Cn = marginalni trošak n-tog izvora sredstava,

¹¹⁹ Hempel G.H., et al., Bank Management, John Wiley, New York, 1990, p. 238.

¹²⁰ Dr Branko Vasiljević, dr Boško Živković, Dragana Zarić, Upravljanje u bankama, op. cit. str. 26.

F_n = sredstva pribavljena od n-tog izvora sredstava,
TF = ukupno pribavljena sredstva banke.

Troškovi pasive se utvrđuju preko pasivne kamatne stope, koju banka plaća da bi mobilisala potreban nivo depozitnih i nedepozitnih izvora. Moguća su dva pristupa kod formiranja cena bankarskih resursa. Prvi pristup je poznat kao metod prosečnih ponderisanih troškova, gde prosečno stanje svih računa pasive pomnoženo prosečnom cenom sredstava u određenom periodu daje ukupne troškove pasive. Ako se iznos ukupnih troškova pasive podeli ukupnim bankarskim resursima dobijaju se prosečni ponderisani troškovi pasive. Kod ove analize treba voditi računa da svaki izvor ima svoju specifičnu cenu: 1. transakcioni depoziti ne nose kamatu, ali imaju relativno značajne troškove finansiranja; 2. oročeni depoziti imaju nižu kamatu od instrumenata kojim se banka zadužuje na tržištu novca i kapitala; 3. najveća je cena akcionarskog kapitala, s obzirom na očekivani nivo dividende.

Nedostatak ovog metoda je što se on zasniva na istorijskim prosečnim troškovima resursa, tj. na troškovima resursa koji su važili pri formiranju potencijala (n - 1 period) da bi se koristili u sadašnjem trenutku (n-tom) i budućem (n + 1 periodu). Međutim, dinamična privreda prouzrokuje stalnu promenu tržišnih kamatnih stopa, kao i mixa bankarskih resursa, što je značajno jer različiti izvori imaju različite kamatne troškove. "Ali, kako dolazi do promene kamatnih stopa kao i do promene mešavine izvora finansiranja, to je potrebna analiza cena bankarskih resursa koja polazi od sadašnjih cena pojedinačnih izvora finansiranja i njihove eventualno promenjene strukture".¹²¹ Prema tome, model ima "analitičku ali ne i predikativnu vrednost". Pored navedenih nedostataka, on ne uzima u obzir i druge troškove koje ima banka za mobilizaciju resursa, kao što su troškovi reklame i provizije. Takođe, ne uzima u obzir da banke deo sredstava ne koriste za kamatonosne plasmane, čime izostaje prihod iz koga bi se nadoknadili troškovi mobilisanja resursa. Iz navedenog proizilazi da bi se performanse metoda mogle poboljšati korigovanjem istorijskih veličina, srazmerno aktuelnim odnosima na tržištu.

Imajući u vidu nedostatke prvog metoda, formulisan je metod marginalnih cena (troškova) pasive, u čijoj su osnovi reprodukcione cene bankarskih resursa, tj. cene po kojima bi u sadašnjem trenutku banka mogla da nabavi resurse kojima već raspolaže iz prethodnog perioda. Reprodukcione cene su od izuzetnog značaja za izračunavanje prosečnih

¹²¹ Dr Milutin Čirović, Bankarski menadžment, Ekonomski institut Beograd, 1995, str. 258.

cena, s obzirom da njihov adekvatan nivo predstavlja minimalnu stopu prinosa koju banka treba da ostavri na plasman aktive (preponska stopa - hurdle rate). "Reprodukciona cena bankarskih resursa može se označiti i kao marginalna cena odnosno kao cena dodatne jedinice sredstava u finansijskoj strukturi banke".¹²²

Marginalna cena je osnov za utvrđivanje očekivane stope povraćaja na dodatnu aktivu koja se može "kupiti" dodatnim sredstvima. Takođe, marginalna cena bankarskih resursa uključuje i programiranu profitnu stopu koju banka očekuje. Ukoliko bi banke plasirale sredstva ispod reprodukcioničkih sredstava, to bi smanjilo stope prinosa na akcijski kapital banke, što bi se efekturalo kao pogoršana tržišna pozicija banke u privlačenju dodatnog akcijskog kapitala, depozitnih i nedepozitnih izvora.

Izračunavanje marginalnih troškova se vrši tako što se najpre određuje pojedinačni izvor sredstava kojeg banka želi da koristi kao i njegov marginalni trošak za banku. Dobijena veličina je osnov za utvrđivanje cene aktive. Na primer, u slučaju depozita kao dominantnog bankarskog resursa treba izvršiti dekompoziciju cene depozita na sastavne elemente:¹²³ 1. kamatne stope koju banka plaća (na primer 9%); 2. troškova akvizicije (0,4%); 3. troškova servisiranja (0,26%); 4. premije osiguranja (0,04%) i 5. stope obaveznih rezervi na depozite (3%):

$$\text{Marginalna cena depozita} = \frac{\text{kamatna cena} + \text{troškovi akvizicije} + \text{troškovi osiguranja}}{1 - \text{obavezne rezerve}} = \frac{0,0900 + 0,0040 + 0,0026 + 0,0004}{0,97} = 0,1000$$

ili 10%

Pri utvrđivanju cena resursa (cost of funding) banka može koristiti dva pristupa. Prvo, sve izvore može posmatrati kao celinu i, shodno tome, formirati jedinstvenu cenu (single - pool costing). Drugo, bankarski izvori se mogu grupisati u nekoliko relativno homogenih celina prema obimu, ročnosti, likvidnosti, kamatne osetljivosti. U ovom slučaju banka pravi kombinacije izvora sredstava i pojedinih vrsta zajmova. To omogućuje većim bankama koje imaju simultano upravljanje aktivom i pasivom da formiraju diferencirane ponderisane cene sredstava, povezano sa kombinacijom bankarskih resursa i vrste zajmova. Ovaj pristup omogućuje banci da kreira nove "proizvode", da koristeći marketing strategiju utvrđuje interese potencijalnih investitora, da vrši odgovarajuću

¹²² Dr Milutin Ćirović, Bankarski menadžment, op. cit. str. 260.

¹²³ Dr Milutin Ćirović, Bankarski menadžment, op. cit. str. 260.

segmentaciju tržišta, diferencijaciju postojećih proizvoda i stvaranje "imidža" proizvoda. Shodno navedenom, strategija privlačenja deponenata sadržavaće podizanje konkurentnosti banke kroz cenu prikupljenih sredstava, ili kroz podizanje kvaliteta usluga.

2.2. Troškovi kapitala

Imajući u vidu značaj adekvatnog nivoa kapitala pred menadžmentom banke je stalni zadatak da balansira nivo kapitala u skladu sa rastom i strukturom aktive i strategijom razvoja banke. S obzirom da banka povlači kapital sa tržišta, troškovi njegovog angažovanja zavisice i od postojeće finansijske strukture banke, kao i od rejtinga posmatrane banke na tržištu. Pri tome, banke emituju svojinske (akcije) i dužničke hartije od vrednosti (dugoročne obveznice). "Alternativni metodi pribavljanja kapitala zavisice u osnovi od već uspostavljenog odnosa između tuđih i sopstvenih sredstava u finansijskoj strukturi banke (Debt/Equity Ratio). Ovaj odnos izražava stepen ukupnog rizika kojeg banka ima u formiranju pasive, kao i odnos rizika i povraćaja na angažovana sredstva".¹²⁴ Ono što je karakteristično za banku u odnosu na druga preduzeća, to je da ona koristi u značajnijem obimu tuđa sredstva. Mobilisanje dužničkog kapitala na jedinicu svojinskog kapitala u finansijskoj teoriji se označava kao leveridž (dejstvo poluge). Zbog svoje specifičnosti finansijskog posrednika, banka je u poziciji da koristi leveridž efekt, tj. da povećanim zaduživanjem povećava stopu povraćaja na sopstveni kapital, uz ekvivalentni povećani rizik gubljenja sopstvenog kapitala, ili njegovog smanjenja u slučaju da banka ostvari gubitak usled različitih kreditnih i investicionih plasmana.

Mada postoje dva teorijska pristupa (Tradicionalni pristup i Miller - Modigliani pristup) o odnosu između leveridža, finansijskog rizika i troškova povlačenja kapitala, relevantni zaključci su mogući jedino na bazi konkretne analize. Na primer, pri niskom odnosu duga prema sopstvenom kapitalu, povećano angažovanje tuđih sredstava neće uticati na povećanje rizika postojećih i potencijalnih investitora. Zbog toga oni neće zahtevati premiju na rizik za ulaganje u kapital. Time će troškovi kapitala ostati nepromenjeni, jer će i troškovi duga ostati isti, s obzirom na subjektivni osećaj sigurnosti ulagača zbog visokog udela akcijskog kapitala u finansijskoj strukturi ukupnog kapitala. Sve to upućuje na

¹²⁴ Dr Branko Vasiljević, Upravljanje pasivom, Bilansiranje i poslovne finansije br. 1/95, str. 63.

zaključak da će i ukupni troškovi angažovanja kapitala (akcijskog i dugovnog) biti na minimalnom nivou. Ukoliko se kontinuiranim povećanjem duga prevaziđe nivo akcijskog kapitala, doći će do promene u finansijskoj strukturi kapitala banke, što će se efektivirati na povećani rizik obe vrste investitora (i u akcije i u obveznice). Da bi se zaštitili od povećanog rizika, i jedni i drugi će preko premije na rizik tražiti veće stope povraćaja na svoja sredstva. To će biti signal za menadžment banke i postojeće vlasnike da nešto promene u svojoj poslovnoj strategiji.

Prema Miller - Modigliani pristupu pod uslovom da su ispunjeni određeni uslovi, naročito ako kamatni prihodi i dividende imaju podjednak poreski tretman, prosečni troškovi finansiranja su nezavisni od finansijske strukture banke. Shodno suštini ovog pristupa, svaki porast duga povećava premiju na rizik ulaganja u kapital, čime se poništavaju efekti jeftinijih dužničkih sredstava. Međutim, ni ova pretpostavka nije u potpunosti u praksi potvrđena. Na primer, u SAD i Velikoj Britaniji finansijski sistem nije mnogo naklonjen dividendi, pa ipak je značajno učešće akcijskog kapitala i kod banaka i kod privrednih preduzeća. Ili, u Nemačkoj i Japanu finansijski sistem oporezuje kamatne prihode, pa ipak dominiraju bankarski krediti.

Očigledno je da su navedene koncepcije ekstremni pristupi, a da je konkretna finansijska struktura i banaka i drugih preduzeća rezultanta mnogih složenijih procesa, tradicije i brojnih drugih faktora. Može se prihvatiti stav da su preferencije vlasnika banke prema profitu, likvidnosti, sigurnosti, strategiji rasta banke, raspodeli profita, dividendnoj politici relevantni faktori za angažovanje dodatnog kapitala i njegovih troškova. Pored toga, značajan je i ugled banke u javnosti, odnosno njen rejting, jer su istraživanja pokazala da na razvijenim finansijskim tržištima postoji visok stepen koleracije između rejtinga i troškova kapitala. Tu su posebno značajni javno saopšteni nalazi o performansnim karakteristikama banke, tj. o stepenu sigurnosti ulaganja u banku.

2.3. Transferne cene bankarskih izvora

U okviru poslovnih sistema banaka postoji interno kretanje resursa između organizacionih delova, ili profitnih centara. Osnov za interni transfer sredstava nalazi se u činjenici da profitni centri imaju povremene neravnoteže izvora i plasmana. Organizacioni delovi koji trenutno

nemaju izgledne profitabilne plasmane dovoljnog stepena i sigurnosti, neiskorišćeni kreditni potencijal transferišu u korist onih delova koji imaju mogućnost profitabilnih plasmana, čime se optimizira upotreba bankarskih resursa. Navedeni debalansi su osnov za utvrđivanje tzv. transfernih cena po kojima se vrši interno prelivanje sredstava, koja obuhvata punu cenu bankarskih resursa plus programirana stopa profita. Transferna cena bankarskih resursa je relevantna za određivanje cene bankarskih resursa, zbog čega se smatra da je njen nivo adekvatan ako u sebi sadrži tri komponente:¹²⁵ 1. cenu mobilisanih sredstava koja su potrebna za finansiranje zajma; 2. targetiranu stopu prinosa na akcijski kapital koja je promovisana strateškim planom banke, pri čemu se respektuje i finansijski leveridž banke; 3. riziko premiju kao kompenzaciju za moguće nevracene kredite o roku.

Velike banke imaju brojne profitne centre, koji se iz analitičkih razloga mogu svesti na četiri osnovna:

1. profitni centar za zajmove;
2. profitni centar za investicije (plasmani u hartiji od vrednosti);

3. profitni centar za depozite i 4. profitni centar za upravljanje sredstvima.¹²⁶ Centralno mesto u sistemu transfera finansijskih resursa između profitnih centara ima profitni centar za upravljanje sredstvima. Ovaj profitni centar ostvariće profit ukoliko su transferne cene koje naplaćuje za plasmane u zajmove i investicije veće od transferne cene koje plaća za depozite i druga dugovna sredstva. Za razliku od drugih profitnih centara, profitni centar za upravljanje sredstvima može povlačiti nedostajuća sredstva i sa finansijskih tržišta, pod uslovom da tržišno mobilisana sredstva doprinose njegovoj profitabilnosti, time i cele banke. Zatim, ovaj profitni centar određuje transferne cene za prenos sredstava između drugih profitnih sredstava. Konačno, profitni centar za upravljanje sredstvima sprovodi ukupnu kamatnu politiku banke, kao i veličinu rizika koji proizilazi iz različite kamatne osetljivosti pojedinih delova aktive i pasive. S obzirom na navedenu centralnu poziciju, rukovodilac ovog centra je i rukovodilac Komiteta za upravljanje aktivom i pasivom (ALCO).

Korišćenjem transfernih cena u internom transferu sredstava u banci postiže se razdvajanje kamatnog od kreditnog rizika. To omogućuje da se

¹²⁵ Handbook for Banking Strategy, Editors: Richard Aspinwall, Robert Eisenbeis, John Wiley, New York, 1985, p. 596.

¹²⁶ Dr Milutin Ćirović, Bankarski menadžment, op. cit. str. 263.

kreditne organizacione jedinice ("divizije") banke usmeravaju na ocenu kvaliteta aktive (na kreditni rizik), dok se organizacioni delovi za upravljanje sredstvima usmeravaju na problem neravnoteže između ročne strukture aktive i obaveza, uz pokušaj optimizacije ove neravnoteže u kontekstu očekivanih promena u pogledu varijacija kamatnih stopa na finansijskim tržištima.¹²⁷

3. MODELI UPRAVLJANJA PASIVOM

Upravljanje pasivom se može posmatrati s dva spekta: 1. teorijskog i 2. funkcionalnog. Teorijski posmatrano, upravljanje pasivom je dobilo svoju teorijsku verifikaciju početkom 60-ih godina kada je dobilo tretman bankarske teorije. Suština upravljanja pasivom kao bankarske teorije je u tome da se banka počinje tretirati kao aktivan subjekt u struktuiranju svoje pasive, koja počinje "kupovati" sredstva na tržištu da bi ih nakon toga plasirala. Time je prevaziđen do tada važeći koncept banke kao pasivnog akceptanta obaveza. Danas je upravljanje pasivom deo integralnog procesa upravljanja aktivom i pasivom, zasnovano na interakcionim odnosima između delova aktive i pasive.

U funkcionalnom smislu, menadžment banke kroz upravljanje pasivom dinamično prilagođava izvore sredstava u skladu sa legitimnom tražnjom za kreditima, potrebama likvidnosti i sigurnosti, težeći, pri tome, da minimizira troškove i rizike za banku. Imajući u vidu funkcionalne aspekte upravljanja pasivom moguća su dva modela upravljanja pasivom. Prvi model se zasniva na tradicionalnom pristupu upravljanju pasivom koji je poznat kao "grupisanje sredstava" i važio je do kraja 50-ih godina. Suština ovog pristupa je očuvanje likvidnosti, a zasniva se na pretpostavci da su slobodni finansijski viškovi na tržištu egzogena veličina za banku, koja je nezavisna od njenih aktivnosti. Zbog toga se ukupna sredstva banke posmatraju kao homogena celina, koju je potrebno plasirati na utvrđene prioritete u okviru upravljanja aktivom. Pri tome su primarni prioriteti primarne i sekundarne rezerve likvidnosti, dok su sredstva namenjena profitabilnim plasmanima rezidualna stavka u okviru upravljanja pasivom.

¹²⁷ Timothy Koch, Bank, Management, The Dryden Press, Chicago, 1990, p. 232.

Drugi model upravljanja pasivom ima za pretpostavku da je osnovni cilj održavanje i povećanje profitabilnih plasmana (kreditnih i investicionih). Suština je da banka vrši povećano kreiranje obaveza prema samoj sebi da bi pokrila povećane (čak i ekcesne) kreditne zahteve svojih komitenata. Osnovu ovog modela čini bankarska teorija upravljanja pasivom, koja promovise banku kao aktivnog akceptanta obaveza, dok praktičnu realizaciju ovog modela čini koncept upravljanja pasivom zasnovan na "alokaciji aktive ili konverziji fondova". Suština koncepta je da se svaki izvor posmatra pojedinačno, s obzirom da se odlikuje specifičnim karakteristikama. Pojedinačni izvori se vezuju za određene plasmane, tako da se svaki izvor proglašava profitno-likvidnim centrom. Shodno ovom konceptu, manji deo resursa se rezervise za očuvanje likvidnosti, dok se veći deo plasira u vidu zajmovnog i investicionog portfolia, što se efektuira kao povećana profitabilnost.

Upravljanje pasivom se izdvojeno posmatra samo iz analitičkih razloga, jer je ono praktično integralni deo simultanog upravljanja aktivom i pasivom s obzirom na postojanje uzročno-posledičnih odnosa između upravljanja aktivom i pasivom, što se sve više realizuje kroz proces tzv. sekjuritizacije kredita. U njegovoj je osnovi konverzija kredita u hartije od vrednosti i njihova prodaja na finansijskom tržištu, da bi se rekreirao već plasirani kreditni potencijal, što je u funkciji dodatne likvidnosti i povećanja kreditnog investicionog portfolia.

4. POJAM I KARAKTERISTIKE UPRAVLJANJA AKTIVOM

U osnovi upravljanja aktivom nalazi se alokacija bančnih sredstava na alternativna ulaganja, kao što su gotovina, kreditni plasmani, hartije od vrednosti i ostali oblici aktive. Upravljanje aktivom se može definisati kao proces konverzije bančnih resursa u alternativna ulaganja, uz maksimizaciju profita za prihvatljiv nivo rizika.

Upravljanje aktivom banaka je pod uticajem nekoliko faktora. Prvo, banke su uslovljene ponašanjem svojih komitenata. Drugo, sredstvima se mora upravljati u okviru zakonskih ograničenja i pod kontrolom kontrolnih institucija. Treće, banka mora da obezbedi određene kvantitativne i kvalitativne odnose između pozicija aktive i pasive. Četvrto, vlasnici banke (akcionari) očekuju da stope prinosa na plasirana

sredstva budu adekvatne preuzetim rizicima finansiranja, posmatrano kroz prizmu (uporedivost) profitabilnosti sličnih ulaganja.

S obzirom na suštinu ovih faktora može se govoriti o ograničenjima kod upravljanja aktivom. Najpre, jedan od načina spoljne regulacije banke jeste zahtev centralne banke u pogledu držanja određenog dela aktive u vidu obaveznih rezervi, kao i struktuiranje aktive u smislu ograničenja pojedinih plasmana u skladu sa minimalnim standardima likvidnosti i sigurnosti. Posebnim zakonskim propisima može se zabraniti plasiranje sredstava u određene delatnosti, na primer u industrijske grane prljave tehnologije.

Kao drugo, upravljanje aktivom je ograničeno ponašanjem bančinih komitenata. Suština je da veliki deo pasive čine razne vrste depozita, kao što su depoziti po viđenju, ili depoziti sa kratkim otkaznim rokom. Radi se o bančnim obavezama plativim na zahtev, zbog čega su one prinuđene da drže dovoljan obim likvidnih resursa, bilo u obliku gotovine ili kamatonosnih kratkoročnih hartija od vrednosti, čime bi obezbedile kontinuirano izvršavanje naloga komitenata.

Zatim, da bi zadržale ili poboljšale svoju tržišnu poziciju banke moraju izaći u susret svakoj legitimnoj potrebi za kreditima od strane komitenata. Pri tome se podrazumeva da kreditna aktivnost bude fleksibilna. To podrazumeva da banka odgovori i ekscennoj tražnji za kreditima, tako što će mobilisati dodatne resurse. Ukoliko se tako ne ponaša, banka može izgubiti ugled uspešne finansijske institucije, što će uticati na smanjivanje njenih aktivnosti.

S obzirom da su banke privredni subjekti, one su profitno orijentisane, pokušavajući, pri tome da uvažavajući navedena ograničenja, zadrže nužnu likvidnost i sigurnost u poslovanju. Pozicija banke se dalje usložnjava činjenicom da banke nude nacionalni novac, što znači da su one u situaciji da nameću monetarnu odgovornost svojim komitentima, što često nije u funkciji bančine profitabilnosti.

Posebna je obaveza svake banke da obezbedi poverenje javnosti, koja ne sme doći u poziciju da posumnja u likvidnost i solventnost banke, ili njenu integritetnost u bankarski sistem. Najzad, banka ima specijalnu ulogu da svojim finansiranjem objedinjuje u osnovi suprotstavljene interese akcionara i depozitara banke. Pojavni oblik ovog konflikta interesa je sukob između likvidnosti i profitabilnosti, što se nalazi u osnovi svake finansijske transakcije banke.

Shodno navedenom, konfliktnost između likvidnosti i profitabilnosti je centralni problem u upravljanju aktivom. Menadžment banke je pod stalnim pritiskom akcionara da ostvaruje visoke profitne stope na investicijama u hartije od vrednosti, širenjem obima kreditiranja zajmotražioca do granice kreditnog potencijala i redukovanjem gotovine. Takvim pritiscima kojima se ugrožava likvidnost menadžment se odupire koliko može, jer je u slučaju gubitka ugrožena i njegova pozicija - ako ga ne smene akcionari, može im centralna banka oduzeti licencu za rad.

Mada važi pravilo da se sa povećanim rizikom povećava prinos, prinosi su veoma neizvesni, naročito kada se radi o plasmanima u hartije od vrednosti. Jedino izvesno ulaganje je investiranje u vladine kratkoročne i dugoročne obveznice. Bankari su u poziciji da se opredeljuju za veći prinos ali uz veći rizik, ili za manji prinos, ali uz veću izvesnost dobitka. Zadatak je menadžmenta banke da uspostavi vezu između troškova depozita i prinosa na kapital banke i, shodno tome, odluči o plasmanima u razne delove aktive. Pažljivom analizom marginalnih troškova sredstava u odnosu na marginalni prihod na zajmove i investicije može se povećati profitabilnost uz istovremeno održavanje potrebne likvidnosti.

Aktiva banke se razlikuje od aktive nefinansijskih preduzeća po relativnom učešću pojedinih aktivnih bilansnih pozicija. Problem upravljanja aktivom u banci primarno je problem alokacije imovine u gotovinu, zajmove i hartije od vrednosti (mnogo manje u fiksnu aktivu). Banke imaju relativno veliku gotovinsku poziciju, a relativno male investicije u zemlju i nekretnine. Za razliku od banke, nefinansijska preduzeća imaju malo gotovine, a relativno velike investicije u zalihe, sirovine i inventar. Razlike su rezultat razlike u prirodi njihovih obaveza i prirode poslovnih aktivnosti. U industrijskom preduzeću izvor profita je prodaja proizvoda, pri čemu tražnja za proizvodima održava zalihe gotovih proizvoda, a zahtevi proizvodnje održavaju zalihe sirovina. Za razliku od toga, bankarski profiti su izvedeni iz investiranja preko raznih finansijskih instrumenata, kojim će se novac povratiti u budućnosti.

4.1. Upravljanje aktivom u kontekstu konflikta: likvidnost versus profitabilnost

Konfliktnost interesa akcionara, deponenata i ostalih komitenata banke, koji se manifestuju kao problem optimizacije zahteva za

profitabilnošću i likvidnošću, prisutan je u svakoj transakciji banke. Iskustvo pokazuje da je navedeni konflikt u osnovi svih aktivnosti vezanih za upravljanje aktivom banke. Menadžment banke je pod pritiskom akcionara da se ostvaruju veliki profiti na investicijama u dugoročne hartije od vrednosti, širenjem obima kreditiranja do gornjih granica kreditnog potencijala i redukovanjem gotovinskih rezervi u bilansu. Navedena preferencija akcionara se kosi sa preferencijama deponenata i ostalih komitenata banke, jer ako bi se realizovale maksimalne preferencije akcionara bila bi ugrožena likvidnost banke, time što banka ne bi mogla da odgovori na nepredviđeno veće povlačenje depozita ili dodatnu kreditnu tražnju stalnih i stabilnih deponenata.

Zadatak je menadžmenta banke da navedeni konflikt relativizira, ne samo u interesu banke, već i u sopstvenom interesu. Američka finansijska teorija i bankarska praksa nude tri različita pristupa upravljanju aktivom, u čijoj je osnovi pokušaj da se reši dilema - likvidnost i/ili profitabilnost.¹²⁸

Prvi pristup se zasniva na grupisanju sredstava, ili formiranju "pula sredstava" ("pool of funds"). Radi se o jednostavnom pristupu koji je naročito primenljiv u periodu visoke raspoloživosti sredstava.

Drugi pristup je poznat pod nazivom "alokacija aktive ili konverzija sredstava" ("asset allocation or conversion - of - funds"). Nastao je u pokušaju prevazilaženja nedostataka prvog pristupa.

Treći pristup se zasniva na upotrebi tehnike nauke o upravljanju, pri čemu se koristi kompjuterska tehnologija pri rešavanju modela linearnog programiranja. Bilo koji pristup da se prihvati, on je u osnovi kombinacija pristupa koji je izabran kao model za alokaciju sredstava na različite vrste aktive (gotovina, zajmovi, HOV) i bankarske sposobnosti da utvrdi odnos između rizika i prinosa kod raznih kategorija aktive i odnosa između različitih podkategorija unutar ovih kategorija (raznih kategorija zajmova ili investicija). "Zaštitna profitna margina na relaciji aktiva i pasiva i njihovih karakterističnih fiksnih i varijabilnih stopa posebno je značajna za period rapidne fluktuacije kamatnih stopa. Profitni ciljevi mogu biti mnogo lakše realizovani sa brižljivom analizom marginalnih troškova sredstava u poređenju sa marginalnim prihodima odgovarajućih sredstava".¹²⁹

¹²⁸ Reed W. Edward, Cotter V. Richard, Gill K. Edward, Smith K. Richard, Commercial Banking, Prentice Hall, Inc., New Jersey, 1985, p. 116-130.

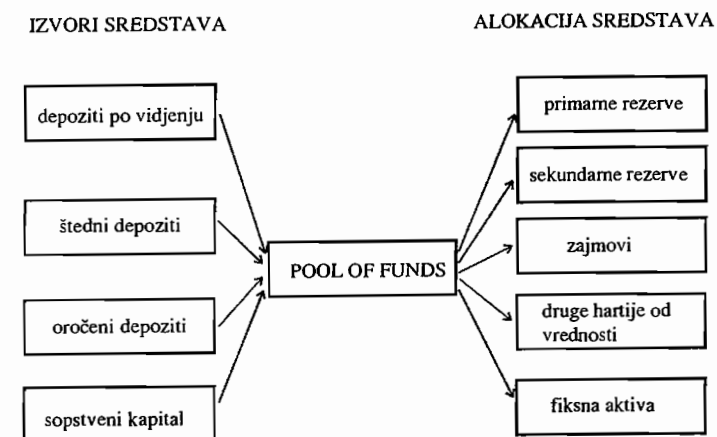
¹²⁹ Reed W. Edward, et. alt. op. cit. p. 117.

4.1.1. Pool - of - funds pristup - grupisanje sredstava

Banka raspolaze sredstvima iz više izvora: depoziti po viđenju, štedni depoziti, oročeni depoziti, sopstveni kapital banke. U osnovi ovog pristupa nalazi se jednostavna ideja da raspoloživa sredstva treba uložiti nezavisno od porekla u bilo koji oblik aktive - zajmove, vladine obveznice, gotovinu, tj. bez obzira na namenu. Izvor sredstava za neki određen plasman nije relevantan kod ovog pristupa i to sve dok plasmani doprinose ostvarenju ciljeva banke (Slika 1.).

Slika 1.

POOL OF FUNDS MODEL ZA UPRAVLJANJE AKTIVOM



Teorijsku osnovu ovog pristupa čini teorija upravljanja aktivom, kao vladajuća bankarska teorija krajem 50-tih godina ovog veka. Teorija se zasnivala na dve teorijske pretpostavke. Prvo, banka se smatrala pasivnim akceptantom obaveza, zbog čega je njena funkcija bila da prihvati ponuđena sredstva, tako što će samo ponuditi komitentima oblike deponovanja. Drugo, obim finansijskih resursa koje banka može mobilisati je za nju egzogena veličina, uslovljena finansijskim odnosima na tržištu, zbog čega je njihov obim nezavisan od bankarske aktivnosti. Stoga se ukupna pasiva smatra homogenim izvorom koji treba preraspodeliti za različite namene.

Upotreba modela se zasniva na pretpostavci da će menadžment banke identifikovati svoje zahteve u odnosu na likvidnost i profitabilnost.

Nakon toga se donosi odluka o alociranju sredstava u one kategorije aktive koje najbolje doprinose realizaciji prethodno utvrđenih prioriteta. Prioriteti su definisani kao proporcija svakog raspoloživog dinara sredstava koji treba plasirati u primarne rezerve, kredite, hartije od vrednosti, u cilju stvaranja prinosa. Pri utvrđivanju prioriteta plasmana ulaganja u zemlju, zgrade i drugu fiksnu aktivu vodi se posebno računa, s obzirom da se radi o neprinosnim delovima aktive.

4.1.1.1. Primarne rezerve

Prvi prioritet u šemi alokacije sredstava je utvrđivanje proporcije sredstava koja će se alocirati u primarne rezerve likvidnosti. Ova kategorija aktive ima veći funkcionalni značaj za banku nego kao računovodstvena pozicija, jer se ne iskazuje posebno u bilansu, s obzirom da se odnosi na onaj deo aktive koji se može odmah upotrebiti za zadovoljenje zahteva za povlačenjem depozita i iznenadnih kreditnih zahteva. Ovaj deo aktive ima funkciju primarnih rezervi likvidnosti banke.

U američkim bankama primarne rezerve su grupisane kao "gotovina i obaveza (plativa) banke" ("Cash and Due from Banks"). Aktiva koja se drži u primarnim rezervama uključuje obavezne rezerve na depozite, sredstva banke na računima kod centralne banke, odgovarajuća stanja depozita u drugim bankama, trezorski novac i tzv. gotovinu u procesu prikupljanja. Uprava banke procenjuje da li će izvestan stepen likvidne imovine biti zadržan kao primarna rezerva likvidnosti. Iz navedenog proizilazi da američke banke primenjuju znatno širi, dosta neformalan i nerigidan koncept likvidnosti.

Uobičajen pristup za utvrđivanje neophodnog stepena primarnih rezervi je zasnovan na prosečnom ratiu gotovine u odnosu na depozite ili ukupnu aktivu za sve banke slične veličine aktive. Na primer, banke koje imaju aktivu u iznosu od 250 miliona dolara, moraće da izdvoje primarne rezerve u iznosu od 27,5 miliona dolara, ili 11% ukupne aktive.

4.1.1.2. Sekundarne rezerve likvidnosti

Drugi prioritet u procesu alokacije sredstava je da se obezbede sredstva za plasman u negotovinsku aktivu koja povećava prinostu

sposobnost banke. Sekundarne rezerve se sastoje iz visoko likvidne i profitabilne aktive koja se lako, brzo i bez većih gubitaka može pretvoriti u gotovinu. Njihova funkcija je da prema potrebi dopune primarne rezerve. I njihova je uloga slična primarnim rezervama - imaju veći funkcionalni nego računovodstveni značaj.

Sekundarne rezerve se pretežno sastoje iz portfelja hartija od vrednosti, a mnogo manje od nekih kreditnih plasmana. Visoko tržišne hartije od vrednosti, naročito kratkoročne državne hartije od vrednosti, smatraju se izuzetnim izvorom likvidnosti, jer se lako i bez većih gubitaka pretvaraju u gotovinu. Da bi neki deo aktive imao tretman sekundarnih rezervi potrebno je da ispuni tri uslova: kratak rok dospeća, kvalitet i tržišnost. Podrazumeva se nizak stepen kreditnog i novčanog rizika, kao i mogućnost prodaje na tržištu.

Ne postoji neko određeno pravilo koje se odnosi na dospelost aktive kao uslov za njeno funkcionisanje kao sekundarne rezerve. Moglo bi se reći da što je kraći rok dospeća, to je bolje. Realnije je gledište da one moraju biti takve dužine da efekti novčanog rizika pri kupovini i prodaji budu relativno zanemarivi. U praksi se primenjuje princip da hartije od vrednosti sa dospećem od godinu dana i visokog stepena utrživosti mogu biti uključene u sekundarne rezerve. Pri tome ukoliko se kamatne stope smanjuju, ili su podložne čestim i znatnim fluktuacijama, onda bi hartije od vrednosti trebalo da budu sa još kraćim rokovima dospeća.

Zahtevima u pogledu kvaliteta i utrživosti može se izaći u susret držanjem većeg broja različitih vrsta hartija od vrednosti. U američkom bankarstvu kao sekundarne rezerve koriste se sledeće hartije od vrednosti: blagajnički zapisi, vladine obveznice i drugi federalni vrednosni papiri sa kraćim rokovima dospeća, obveznice nekih poljoprivrednih banaka, neke kratkoročne hartije iz prometnog sektora, kao što su komercijalni papiri otvorenog tržišta, čiji je rok dospeća 180 dana i potiču iz međunarodne trgovine. Komercijalne papire čine sopstvene menice čiji je izdavaoc korporacija visokog rejtinga, a izdati su na period od 4 - 6 meseci. Da bi ih banke kupovale za sopstvene portfelje sekundarnih rezervi moraju se izdavati na velike vrednosti i indosirati isključivo blanko indosamentom, čime se postiže njihova veća transferibilnost.

Imajući u vidu primenu šireg koncepta likvidnosti banke, koji uključuje i obavezu podmirenja aktivnih kreditnih zahteva, a ne samo plaćanje o roku dospeća, veličina sekundarnih rezervi je indirektno određena onim faktorima koji utiču na promenljivost depozita i kreditnih

zahteva. Banka koja se suočava sa velikim oscilacijama u depozitima i vrlo neujednačenom kreditnom tražnjom, imaće potrebu za većim sekundarnim rezervama, nego što je to u slučaju banaka sa stabilnim depozitima i kreditnim zahtevima.

Slično primarnim rezervama, utvrđuje se i proporcija sekundarnih rezervi u odnosu na ukupnu aktivu. Često se koristi odnos gotovine i vladinih obveznica prema ukupnim depozitima svih banaka kao mera likvidnosti bankarskih sistema, što ne mora biti adekvatan nivo potrebnih rezervi za svaku banku pojedinačno. Pojedinačna banka može uzeti odnos vladinih obveznica i ukupne aktive, što u hipotetičkom slučaju banke sa 250 miliona dolara ukupne aktive može iznositi 8,8%.

4.1.1.3. Portfelj zajmova

Treći prioritet u korišćenju bančinih sredstava prema ovom pristupu je alokacija sredstava u portfelj zajmova. Nakon što je prioritetno obezbedila primarne i sekundarne rezerve likvidnosti, preostali deo potencijala joj je raspoloživ za odobravanje zajmova svojim komitentima. Krediti su glavni izvor profita banke, jer su oni i njznačajniji deo aktive. Međutim, najveći rizik se upravo manifestuje u kreditnoj aktivnosti banaka.

4.1.1.4. Prinosne investicije

Nakon zadovoljenja prethodnih prioriteta banka je u poziciji da preostali deo aktive usmeri u investicioni portfolio. Naime, sredstva koja ostaju nakon zadovoljenja prethodnih prioriteta mogu se plasirati u relativno dugoročne hartije od vrednosti visokog kvaliteta. Funkcija investicionog portfelja je da obezbedi prihod banci i dodatak sekundarnim rezervama, naročito kada se dugoročne hartije od vrednosti približavaju roku dospeća.

Iako se u okviru ovog pristupa upravljanja aktivom razmatraju brojna pravila u alociranju sredstava u različite kategorije aktive i mada se definišu prioriteti, on ne obezbeđuje eksplicitne metode za određivanje proporcije resursa koje treba uložiti u svaku poziciju aktive, niti pruža neko preciznije rešenje dileme između likvidnosti i profitabilnosti u upravljanju aktivom. Praksa pokazuje da je to intuitivni problem menadžmenta svake banke.

4.1.2. Pristup alokacija aktive - konverzioni pristup

Imajući u vidu suštinu prethodnog pristupa može se reći da on previše naglašava likvidnost aktive, a ne uvažava različite likvidne zahteve - obaveze banke prema depozitima po viđenju, štednim depozitima, oročenim depozitima i kapitalu banke. Takav pristup je umanjivao profitabilnost banaka u 50-im i 60-im godinama ovog veka. U tom periodu brže su rasli oročeni i štedni depoziti, koji inače zahtevaju manju likvidnu rezervu, ali to nije iskorišćeno za povećanje profitabilnih plasmana, zbog toga što je tada važeći pristup preferirao upravljanja aktivom u funkciji likvidnosti zbog toga je i došlo do promene u pristupu, time što je koncipiran alokacioni pristup, koji je trebao da prevaziđe nedostatke pristupa zasnovanog na "grupisanju sredstava". Početkom 60-ih godina došlo je do promene i u teorijskom pristupu u smislu da se banka više ne tretira kao pasivni akceptant obaveza, već kao finansijska institucija koja, zahvaljujući svom specifičnom mehanizmu, kreira nove obaveze prema sebi da bi zadovoljila sve legitime likvidne i kreditne zahteve svojih komitenata. Navedena teorijska promena je uobličena u okviru Teorije upravljanja pasivom, kao fundamentalnoj promeni u teoriji bankarstva.

"Model alokacije aktive uviđa da iznos likvidnih potreba treba dovesti u vezu sa izvorima od kojih se dobijaju sredstva".¹³⁰ Ovaj pristup je prikazan na Slici 2. S obzirom na posebne karakteristike svaki bančin izvor se posmatra pojedinačno i vezuje za određene plasmane. Svaki izvor time dobija tretman posebnog profitnog centra, čime se postiže efikasnija alokacija sredstava, pre svega u zajmovni portfolio, a mnogo manje u primarne i sekundarne rezerve, što se efektira kao povećana profitabilnost.

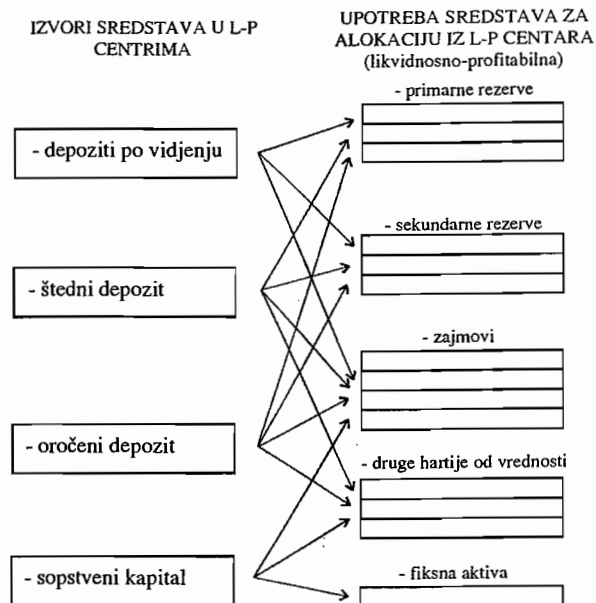
Shodno navedenom konceptu, model razlikuje izvore sredstava u kontekstu zvaničnih zahteva za rezervama, uključujući i brzinu ili transformabilnost izvora sredstava. Na primer, depoziti po viđenju podležu većim zahtevima za obaveznim rezervama, u odnosu na štedne i oročene depozite, kao i veću transferibilnost i transformabilnost. Zbog toga, veće učešće depozita po viđenju znači i veće izdvajanje za primarne i sekundarne rezerve, što će značiti manje izdvajanje za zajmove i investicije. Model se zasniva na definisanju nekoliko likvidno-profitabilnih centara u okviru banke, radi alokacije sredstava koja su dobijena iz više izvora. Likvidno-profitabilni centri imaju tretman

¹³⁰ Reed W. Edward, et. alt. Commercial Banking, op. cit. p. 121-122.

"banaka u banci", jer je alokacija sredstava iz svakog centra najčešće nezavisna od alokacije u drugim centrima. Ovi centri se najčešće ustanovljavaju u skladu sa datom organizacionom šemom banke, koji funkcionišu u okviru većih i samostalnih agregata, kao što su: depoziti po viđenju, štedni depoziti, oročeni depoziti, sopstveni kapital banke. Kada se identifikuju i ustanove likvidno-profitabilni centri od menadžmenta banke se očekuje da formuliše politiku alokacije sredstava u okviru svakog centra. Na primer, depoziti po viđenju zahtevaju visok procenat obaveznih rezervi i veliku brzinu transformacije, čak 30 - 50 puta godišnje. Centar depozita po viđenju alokiraće visok procenat od mobilisanih sredstava na primarne rezerve. Svaki procenat iznad procenta obaveznih rezervi usmeriće se u sekundarne rezerve, i to za investicije u kratkoročne vladine obveznice. Relativno mali deo biće usmeren u zajmove - većinom u obliku kratkoročnih komercijalnih zajmova. Iz šematskog prikaza se vidi da se iz centra depozita po viđenju ne alokira u ostale hartije od vrednosti i fiksnu aktivu.

Slika 2.

ASSET ALLOCATION MODEL ZA UPRAVLJANJE AKTIVOM



Štedni i oročeni depozitni centri zahtevaju malu likvidnost, tako da će se uglavnom alocirati između zajmova i investicija. Sopstveni kapital zahteva malu likvidnost, što omogućuje da se iskoristi za finansiranje zemljišta, zgrada i opreme, a ostatak će se uložiti u dugoročne zajmove i manje likvidne hartije od vrednosti, čija je primarna funkcija povećanje prihoda banke. "Glavna prednost pristupa alokacija aktive zasniva se na redukovanju likvidne aktive i alokaciji dodatnih sredstava u zajmove i investicije, sa tendencijom povećanja profitabilnosti eliminacijom previsoke likvidnosti prema oročenim i štednim depozitima".¹³¹

I pored navedenih prednosti, ovaj model ima određena ograničenja. Na primer, ponekad se brzina transformacije različitih vrsta depozitnih obaveza koristi kao kriterijum za definisanje različitih profitno-likvidnih centara. Međutim, može postojati mala međuzavisnost između brzine transformacije pojedinih grupa depozitnih računa i varijabilnosti ukupne sume depozita u okviru te grupe. Bančini depoziti po viđenju mogu više od 40 puta da se "obrnju" godišnje. Kada neki bančini komitenti ispisuju čekove na podlozi nepostojećih depozita (bez pokrića) individualno stanje ili ukupne depozitne obaveze banke mogu varirati najviše za 10% u toku godine, što je minimum depozitnih obaveza sve dok banka uspešno posluje. Praksa pokazuje da neka sredstva po osnovu depozita po viđenju možda nikada neće biti povučena, zbog čega bi mogla biti investirana u dugoročne visoko-prinosne investicije.

Drugo ograničenje ovog modela je nerealna pretpostavka da su izvori sredstava nezavisni od svrhe upotrebe koju im banka namenuje. Bankari su u poziciji da traže tzv. atraktivne poslovne depozite uz istovremeno primanje obaveza da poslovnim firmama, koje su uložile te depozite, odobre kredite. Shodno tome, deo novih depozita alokiraće se u nove zajmove istoj depozitnoj grupi.

Postoje i ograničenja koja su zajednička u primeni oba navedena modela. Naime, oba modela ističu likvidnosnu rezervu u obliku obaveznih rezervi zbog mogućeg povlačenja depozita, uz neznatno uvažavanje zahteva banke za zadovoljenje komitentovih kreditnih zahteva. Izvan obaveznih rezervi skoro da nije potrebna dodatna likvidnost radi eventualnih zahteva za povlačenjem depozita. Dodatna likvidnost će biti potrebna primarno radi zadovoljenja kreditne tražnje, kada ona brže raste od nivoa depozita.

¹³¹ Reed W. Edward, Commercial Banking, op. cit. p. 123.

Oba modela upravljanja aktivom imaju različite nedostatke. "Ponekad prosečni racio gotovine i vladinih obveznica u odnosu prema ukupnim depozitima može biti prihvaćen kao adekvatna mera likvidnosti bankarskog sistema, ali to ne govori upravi komercijalne banke s koliko gotovine ona mora raspolagati da bi odgovarala na povlačenje depozita i kreditnu tražnju u toku naredne sedmice. Samo analiza računa svakog bančinog klijenta i poznavanje lokalnih osnovnih i finansijskih aktivnosti može pomoći".¹³² I jedan i drugi model alokacije aktive pojednostavljaju stvarna događanja u banci i u odnosima banke sa komitentima.

4.1.3. Metod linearnog programiranja kao model alokacije aktive

Prethodna dva modela upotrebljavaju proste modele da bi simulirali upravljanje bančinim potencijalom, radi povećanja profita u uslovima pritiska da se održi likvidnost. Međutim, postoje isprobane tehnike koje uključuju naučni pristup rešavanju problema upravljanja, korišćenjem matematičke metodologije i kompjuterske tehnologije za ispitivanje uloge relevantnih veličina u složenim modelima. Upotrebom takvih modela upravi se znatno olakšava odlučivanje. "Naučni metod uključen u upravljanje aktivom banke zahteva postavljanje ciljeva, identifikaciju različitih elemenata koji jesu ili nisu pod kontrolom uprave, identifikaciju odnosa između različitih elemenata i identifikaciju ograničenja nametnutih menadžerima. Metod pokušava da odgovori na tri pitanja. Šta je problem? Koje su alternative? Koja je alternativa najbolja?"¹³³

U američkom bankarstvu se primenjuju tehnike poznate pod zajedničkim imenom linearno programiranje. Posebno je značajna primena simpleks algoritma. Pored toga što menadžmentu banke pomažu eksperti koji poznaju matematičku metodologiju, za menadžere je važno da prepoznaju vrste problema odlučivanja koje je moguće rešiti modelima linearnog programiranja, da budu upoznati sa bankarskom i ekonomskom složenošću da bi mogli da asistiraju specialistima za matematičke i istraživačke operacije u analizi problema, kao i da budu u stanju da interpretiraju i procenjuju rezultate analize.

¹³² Reed W. Edward, op. cit. p. 124.

¹³³ Reed W. Edward, op. cit. p. 125.

Poznato je da svaki model linearnog programiranja ima određene karakteristike. Prvo, moraju postojati alternativni tokovi akcije, koji su pod pritiskom onoga koji definiše ograničenja pri donošenju odluka. Linearni program je deterministički model čije rešenje predstavlja optimum. Funkcija koja predstavlja ovaj model mora biti takva da koeficijenti varijabilnosti mogu da prime svaku vrednost. Ciljna funkcija se često utvrđuje uz izvesnu aproksimaciju, najčešće u linearnoj formi.

Nedostaci u vezi sa kvalitetom predviđanja varijabli i ograničenost matematičke aparature, što važi za sve sfere aplikacije ovih modela, važe i za probleme u bankarstvu. Nezavisno od toga, glavni nedostatak primene ovih tehnika jeste problem njihove primene u malim bankama. Primena ovih tehnika podrazumeva stručnost bankarskog personala ili konsultante koji imaju tehničku kompetenciju u ovoj oblasti, kao i odgovarajuće kompjuterske mogućnosti koje dozvoljavaju upotrebu modela visokih performansi. Da li će se primeniti oprobane tehnike ili linearno programiranje zavisi od konkretnog odnosa između marginalnih troškova i marginalnih prihoda upotrebe ovih tehnika i metodologije.

5. FORMIRANJE CENA BANKARSKIH PLASMANA

5.1. Cena zajma

Značajan faktor profitabilnosti banke je adekvatan nivo cene bankarskih zajmova koji omogućuje banci da pokrije ukupne troškove plus targetiranu stopu prinosa na akcijski kapital. Banka koja to ne obezbedi na dugi rok, neće imati šanse za ekspanzivni razvoj. Stoga je određivanje cena zajmova (loan pricing) conditio sine qua non profitabilnosti banke. "Dok se analiza profitabilnosti banke vrši ex post, određivanje cene bankarskog zajma vrši se ex ante, tj. u momentu zaključivanja kreditnog aranžmana".¹³⁴

Mada je značajno utvrđivanje cena i ostalih plasmana, određivanje cena zajmova ima veću specifičnu težinu s obzirom da kreditni plasmani dominiraju u aktivni banaka, a nose i najveći rizik kod bankarskog poslovanja. Moguća su dva pristupa za formiranje cena kredita. Prema jednom pristupu analiza cene kredita vrši se i na nivou analize

¹³⁴ Dr Milutin Čirović, Bankarski menadžment, op. cit. str. 265.

profitabilnosti u poslovanju banke sa svakim značajnim komitentom. To omogućuje da banka bilansira sve prihode i troškove sa pojedinačnim komitentima; radi sagledavanja uticaja konkretnog odnosa na profitabilnost banke. U okviru drugog pristupa vrši se dekompozicija bankarskih usluga ("unbundling") i utvrđivanje cena za svaku komponentu usluge odvojeno. U praktičnoj proceduri određivanje cena moguće je (i poželjno) povezivanje oba pristupa.

Ciljna stopa prinosa na vlasnički kapital banke (pre poreza) može se izračunati na sledeći način:

$$\text{Targetirana stopa prinosa na akcijski kapital} = \frac{\text{Prihodi od zajma} - \text{Rashodi zajma}}{\text{Alocirani akcionarski kapital}}$$

Prihodima se obuhvataju kamate i provizije koje naplaćuje banka. Rashodi zajma obuhvataju cene depozita i drugih zaduženja, kao i sve troškove banke u vezi servisiranja i naplate zajma. S obzirom da banka plasira kredite po različitim kamatnim stopama, zavisno od individualnog kreditnog rizika, banke utvrđuju bazičnu (jedinstvenu) kamatnu stopu ili primarnu kamatnu stopu na koju samo dodaju stopu premije rizika na određene komitente.

Zbog povećanog kamatnog i kreditnog rizika krediti se sve više odobravaju sa fleksibilnim kamatnim stopama, koje obuhvataju bazičnu kamatnu stopu i kamatnu stopu koja reflektuje povećani kreditni rizik. Pri tome, bazična kamatna stopa se povremeno usklađuje sa tržišnim kretanjima kamatnih stopa, na šta se dodaje fiksirana stopa koja reflektuje individualni kreditni rizik. Kao osnov za utvrđivanje bazičnih kamatnih stopa banke koriste: 1. kamatne stope na državne blagajničke zapise; 2. kamatne stope na tržištu depozitnih certifikata banaka; 3. LIBOR (London Interbank Offered Rate). Imajući u vidu prethodne pretpostavke, utvrđivanje konkretne kamatne stope vrši se tako što banka ponudi konkretnu listu mogućih bazičnih kamatnih stopa, a nakon njegovog izbora banka dodaje kamatnu stopu koja reflektuje individualni kreditni rizik.

5.2. Analiza profitabilnosti komitenta

Kao što je napomenuto, analiza cene kredita može se vršiti analizom profitabilnosti poslovanja banke sa svakim značajnijim komitentom. Ovaj pristup je sve prisutniji u razvijenim ekonomijama, s ciljem da se

proceni da li neto prihod od svakog značajnijeg komitenta doprinosi profitu banke. Radi se o ex post analizi koja se vrši mesečno ili kvartalno, što je osnov za eventualnu korekciju cene kredita u narednom periodu. Prema tome, sučeljavanjem troškova i prihoda banke vezanih za određenog komitenta, dobija se doprinos svakog komitenta profitabilnosti banke. Cilj je da se testiraju prethodne odluke o cenama kredita i njihov doprinos toku rentabiliteta. U osnovi ove analize nalazi se minimalni princip da u određenom vremenskom periodu ukupni prihodi banke od određenog komitenta moraju biti jednaki ukupnim rashodima banke u vezi sa tim komitentom plus targetirani iznos profita banke.¹³⁵

Metodologija analize doprinosa određenog komitenta profitabilnosti banke zasniva se na utvrđivanju cene (troškova) svih depozita i ostalih zaduženja banke, kao i pondera sa kojima te komponente učestvuju u ukupnom finansiranju zajma određenog tom komitentom, što je osnov za izračunavanje prosečne cene sredstava zajma konkretnom komitentom. Osim navedenog, banka izračunava i cenu akcijskog kapitala za deo zajmova odobrenih komitentom koji su finansirani iz sredstava akcijskog kapitala. "Banka u principu povlači sredstva iz akcijskog kapitala u onom procentu koji odgovara odnosu akcijskog kapitala prema kamatonosnoj aktivi".¹³⁶ Ukoliko je, na primer, odnos akcijskog kapitala prema aktivi 8%, onada se osnovano može pretpostaviti da se ukupan zajam nekom komitentom finansira sa 8% iz sredstava akcijskog kapitala i 92% iz izvora koji su obaveza banke prema deponentima ili spoljnim kreditorima. "Alternativna procedura je da banka koristi ponderisanu cenu svih izvora sredstava, dakle, cenu depozitnih i ostalih kreditnih obaveza banke kao i cenu akcijskog kapitala".¹³⁷

Pored utvrđivanja cene zajma, bitno je analizirati i komponente prihoda iz komitentskih odnosa:¹³⁸

- 1) *Investicioni dohodak iz depozita.* Nakon izdvajanja obaveznih rezervi na depozite, preostali deo se može plasirati, što za banku znači investicioni dohodak. Treba imati u vidu da su pasivne kamate koje banka plaća na depozite već uključene u cenu sredstava.
- 2) U vezi zajmova banka naplaćuje provizije:

¹³⁵ Dr Milutin Ćirović, *Bankarski menadžment*, op. cit. str. 267.

¹³⁶ Dr Milutin Ćirović, op. cit. str. 268.

¹³⁷ Timothy Koch, *Bank Management*, The Dryden Press, Chicago, 1990, p. 587.

¹³⁸ Timothy Koch, op. cit. p. 559-563.

- a) provizija na odobreni kredit (facility fee), koja iznosi 1/8 od 1% do 1/5 od 1% na ukupan raspoloživi iznos zajma koji se komitentu stavlja na raspolaganje, nezavisno od stvarnog iznosa duga;
 - b) provizija za neiskorišćeni deo kreditne linije (commitment fee) je specifična vrsta zatezne kamate koju dužnik plaća na neiskorišćeni deo kredita;
 - c) provizija za konverziju stvarnog iznosa zaduženja po kreditnoj liniji u srednjeročno/dugoročni otplatni zajam, koja iznosi 1/2 od 1% glavnice zajma i plaća se u momentu konverzije jednog oblika kredita u drugi.
- 3) Kamatni dohodak na zajmove koji se formira polazeći od bazičnih kamatnih stopa koje služe kao indeksi cene bankarskih resursa. Ugovorna kamatna stopa uključuje cenu bankarskih resursa (bazična kamatna stopa), kreditni rizik (default risk) i riziko premiju na kredite sa dužim rokovima.

GLAVA OSMA

FINANSIJSKA KONSOLIDACIJA I SANACIJA BANAKA

1. MAKROEKONOMSKE OSNOVE SANACIJE I KONSOLIDACIJE POSLOVNOG BANKARSTVA

Stabilno i efikasno poslovno bankarstvo je model kojem teže sve savremene privrede i države. Restruktuiranje bankarskog sistema ka modernom tržišnom bankarstvu, kakvo danas postoji u razvijenim finansijskim sistemima, ne samo da je program većine zemalja u svetu, već i zahtev međunarodnih finansijskih institucija. To je osnova svake reforme i sređivanje finansijskog sistema u celini. Jedan od bitnih faktora u pokretanju i oživljavanju ekonomskog razvoja u nizu zemalja bio je upravo preduzeti program sanacije i restrukturiranja bankarskog sistema (posebno koji je oslobođen nagomilanih gubitaka i tzv. kontaminirane aktive u bilansima banaka).¹³⁹

Problem banaka imaju i visoko razvijene privrede. Tako je u SAD godišnje nestajalo 150 komercijalnih banaka, dok je zatvoreno i likvidirano hiljade štednokreditnih društava.¹⁴⁰ Pod pojačanom kontrolom Centralne banke nalazi se između 10–20% banaka. To je posledica sve slabijeg finansijskog poslovanja i položaja komercijalnih banaka, povezano sa padom konjunktura, a što je imalo za posledicu da je veliki deo kredita uložen u nekretnine i građevinarstvo ostao nenaplaćen. Mnogi investitori u krizi sudržavaju se da uđu u veći kreditni rizik, čak i uz ponudenu nižu kamatnu stopu Centralne banke – koja želi da oživi privrednu aktivnost, što je istovremeno ograničava u vođenju aktivne, efikasne i kontroli izložene monetarne politike. Osiguravajuća društva

¹³⁹ To su uglavnom privrede u kojima je provedena uspešna finansijska konsolidacija banaka, kao što su: Egipat, Kuvajt, Gana, Grčka, Turska, Norveška, Španija, zemlje L. Amerike i dr.

¹⁴⁰ Jeremić Zoran: Sanacija i rekonstrukcija bankarskog sistema, Berza br. 1, 1993, str. 10.

kod kojih su osigurani depoziti banaka imaju velike teškoće da spreče propadanje banaka, mada im je interes „zajednički”.

U sklopu mikroekonomskog oporavka Jugoslovenske privrede bilo je koncipirano sprovođenje sanacije banaka i prestrukturiranje velikih preduzeća. Utvrđen je model po kome je moguće sanirati banke uz istovremeno poboljšavanje finansijske pozicije perspektivnih preduzeća. Institucije javnog duga bile su usklađene sa finansijskim kapacitetom budžeta. Sanaciji banaka i preduzeća mora prethoditi njihovo organizaciono, upravljačko i svojinsko transformisanje, u skladu sa kriterijumima i uz finansijsku tržišnu pomoć Svetske banke. S obzirom na ograničene izvore domaće akumulacije i sredstava budžeta, program sanacije preduzeća i banaka mora biti veoma selektivan i gradualistički postavljen. Jedan od prethodnih uslova ostvarivanja podstrategije sanacije banaka i preduzeća jeste stvaranje stabilnih uslova privređivanja, dosledna primena stroge poslovne i monetarne discipline.

Obzirom na poznato stanje u poslovnom bankarstvu, bilansne odnose, opštu nelikvidnost, strukturu plasmana, istopljeni kapital u hiperinflaciji, velike dubioze, nenaplative plasmane i dr; ovo postaje ključna poluga druge faze provođenja programa monetarne rekonstrukcije i ekonomskog oporavka. Bez osposobljavanja ove osnovne poluge razvoja (banke-preduzeća) i stabilnost sistema, ni jedna stabilizaciona politika i program ne mogu dugoročnije uspeti. Ovde nema potrebe ali ni mogućnosti, da šire izložimo celokupan koncept finansijske konsolidacije i razvoj osposobljavanja poslovnih banaka i preduzeća. Polazna osnova svakog programa restrukturiranja banaka i sanacija je utvrđivanje stvarnog stanja u bankama, posebno utvrđivanje gubitaka i dubioza koje treba pokriti ili otpisati. Mnoge banke prikrivaju stvarno stanje u bilansima, tako da se dobije stanje koje je redovno bolje od stvarnog.

Utvrđivanje stvarnog stanja u bankama svodi se na sledeće:

- Identifikovanje problema banaka,
- Utvrđivanje stvarne visine gubitaka i dubioza,
- Određivanje mogućeg priliva i odliva sredstava,
- Utvrđivanje stvarne strukture sredstava,
- Utvrđivanje stvarne strukture i kvaliteta (naplativosti) plasmana i njihove profitabilnosti i dr.

Tek na osnovu sređenih podataka i utvrđivanja stvarnog stanja u bankama moguće je, uz utvrđivanje stvarnih gubitaka, odrediti i prava i

efikasna rešenja. Kada se govori o gubicima banaka onda se misli ne samo na njihove tekuće gubitke, iskazane u bilansima, već pre svega na potraživanja u, njihovoj aktivi koja su procenjena kao nenaplativa. Tekući gubici, koji se iskazuju u bilansima banaka, samo su vrh ledenog brega. Ono što se ne vidi jesu takozvani potencijalni gubici („potencial losses”, „nonperforming loans”, „bad assets”). Oni predstavljaju potraživanja banaka po osnovu datih kredita ili datih garancija, avala, nepokrivenih akreditiva... dakle, svega onoga što se nalazi u aktivi banke, a postoji procena da neće biti naplaćeno. Ovi gubici utvrđuju se klasifikovanjem aktive na osnovu više kriterijuma, od kojih je najvažniji redovnost izmirenja obaveza klijenata prema banci, odnosno dužina perioda kašnjenja u njihovom izmirivanju.

Ova procena suštinski je, međutim, vezana za procenu boniteta i buduće perspektive određenog komitenta, pa kako takva ne predstavlja egzaktnu veličinu, jer se stvari uvek mogu promeniti nabolje ili nagore. U zakonodavstvu razvijenih zemalja banke su obavezne da, na osnovu visine potencijalnih gubitaka, izdvajaju rezervu za njihovo pokriće, da bi u momentu njihovog dospeća mogle nesmetano da amortizuju stvarni gubitak („actual loss”). Da bi prikrije pravo stanje stvari banke, međutim, često prikazuju potencijalne gubitke manjim nego što jesu i na taj način izdvajaju manju rezervu, što im omogućuje da se prikazuju kao solidne i da isplaćuju dividende akcionarima. Šta više, one na taj način plaćaju i veći porez i tome dodatno pogoršavaju svoju solventnost. Stoga se u visokorazvijenim zemljama u poslednje vreme ovom problemu pridaje veliki značaj, budući da je jačanje kapitalne snage jedan od osnovnih ciljeva reformi i američkih i evropskih banaka. Da bi se svi ti problemi mogli kvalitetno odraditi, potrebno je detaljno ući u oblast koja se naziva analiza rizika, upoznati rezultate rada „bazelskog komiteta”, zatim direktive Evropske ekonomske zajednice i čitav niz drugih radova.

Oslabljen bankarski sistem ne može dobro da obavlja svoje funkcije. Prva posledica jeste pogrešna alokacija sredstava. Kako u svojoj aktivi imaju veliki broj loših dužnika, banke sve veći deo potencijala upotrebljavaju za servisiranje svojih dospelih dugova, revolvirajući postojeće kredite, tako da oni faktički nikad ne dospevaju, čime se imobilizuje aktiva banaka. Naročito je to slučaj sa velikim dužnicima, jer banka mora da odloži naplatu potraživanja zbog toga što bi to značilo stečaj firme, a time često i stečaj same banke. Na taj način, veštački se održavaju nerentabilna preduzeća, a bez kreditne podrške ostaju ona koja

su dobra. Tako se dobija potpuno pogrešna alokacija sredstava, koja se može preseći jedino sanacijom i restrukturiranjem banaka i preduzeća.

Visoke kamatne stope jedan su od najboljih indikatora da se finansijski sistem nalazi u teškoćama. Elastičnost tražnje za kreditima je mala, jer su preduzeća prinuđena da uzimaju kredite, bez obzira što su kamatne stope iznad prinosa na uložena sredstva. Na taj način preduzeće se „spasava” od likvidacije. U vreme otplate kredita, gubitak se seli u bilans banke i pokriva novom emisijom ili prikupljenim depozitima na inflatornoj osnovi. „Labava” monetarna politika i finansijska nedisciplina omogućavaju takvo ponašanje. Uređivanje finansijskog sistema, stoga, i nije moguće bez prethodnog „čišćenja” bilansa banaka i sveobuhvatne sanacije, jer bi u protivnom veliki broj banaka i preduzeća otišao u stečaj. To je jedan od osnovnih razloga neophodnosti sprovođenja ovog procesa, kao neophodnog uslova svake reforme. Princip „wait and see” (čekaj i vidi) nikada ne daje dobre rezultate, ali se obično primenjuje ukoliko nema ponude kapitala od strane svetskih finansijskih institucija, koje bi obezbedile i finansijsku podršku sprovođenja programa.

2. VLASNIČKA I UPRAVLJAČKA STRUKTURA U BANKAMA I SANACIJA BANAKA

Osnovni cilj programa sanacije svake banke (ili ukupnog bankarskog sistema) jeste stvaranje stabilne, likvidne, solventne i profitabilne banke, sa jasnom tržišnom orijentacijom. U procesu sanacije bitno je da dođe do izmene vlasničke strukture, posebno u našem bankarstvu, gde se umesto kvazi deoničara (društvenih preduzeća) treba da jave stvarni nosioci kapitala – ulagači: štediše, strani kapital i određene institucije (transformisana preduzeća i država).

Vlasnici banke su ustvari štediše i drugi deponenti koji se nisu odrekli vlasništva nad svojim kapitalom u banci, već su ga samo privremeno poverili na čuvanje i oplodnju preko realne kamate. Vlasnička transformacija treba da teče paralelno u bankama i preduzećima koja su osnovni dužnici bankama.

Preuzimanjem banke u proces sanacije preduzimaju se odgovarajuće mere u pravcu:

- Jačanja solventnosti banke,
- Povećanje profitabilnosti poslovanja,
- Nova organizacija rada,

- Racionalizacija poslovanja,
- Zamena menadžment banke (što je jedan od ključnih faktora uspeha ukupnog procesa sanacije),
- Preuzimanje banke od strane neke druge poslovne banke.

Da pogledamo ove faktore procesa sanacije banaka:

1) Solventnost banaka je osnovna kategorija tržišnog i efikasnog bankarstva. Banke koje imaju bonitet imaju i dobru likvidnost i profitabilnost. Stoga se kod banaka u sanaciji prvo pristupa poboljšanju njene kapitalne snage, zatim rekonstruisanju plasmana i promeni komitentske strukture, uz jačanje depozitnog potencijala, razvoj novih poslova, usmeravanje prihoda u rezerve i dr. Osnovni cilj je stvaranje takvih performansi u banci koje bi je približile onima koje važe za banke u razvijenim privredama.

2) Povećanje profitabilnosti banaka je u osnovi indikator njene poslovne politike i ukupne efikasnosti. To je sintetički izraz ukupne politike sredstava i plasmana banaka. Uspostavljanje profitabilnosti u najkraćem znači presecanje rasta gubitaka preko prestanka kreditiranja loših dužnika, naplatu potraživanja, preuzimanje loše aktive i odobravanje povoljnih kredita, uz jačanje depozita. To se sve provodi dok se ne osigura dozvoljeno učešće kvalitetnih izvora sredstava koja postaju osnova za formiranje zdrave kamatonosne aktive. Prihod od ove aktive moraju biti dovoljni da osiguraju pokriće potencijalnih gubitaka po dinamici njihovog dospeća.¹⁴¹ Banka kod koje to nije slučaj ne može se smatrati kao trajno sanirana. Ona može i da bude likvidna u određenom periodu, može iskazati i dobit u bilansima uspeha, ali će u određenom momentu, kada dospeju obaveze, a izostanu prihodi, jer su potraživanja nenaplativa, ponovo doći u stanje nelikvidnosti. U normalnom finansijskom sistemu trajnija nelikvidnost banaka znači i njihovu nesolventnost. Ovaj se problem kod nas „rešavao” preko tolerisanja velike finansijske nediscipline, odnosno preko ekspanzivne monetarne politike koja je sve to „pokrivala”.

3) Nova organizacija rada i racionalizacija poslovanja sastavni je deo nove funkcije banke i njenog preusmeravanja prema profitabilnim investicijama. Upravljanje troškovima, njihovo snižavanje, selekcija u smanjenju troškova, posebno u smanjenju broja zaposlenih,

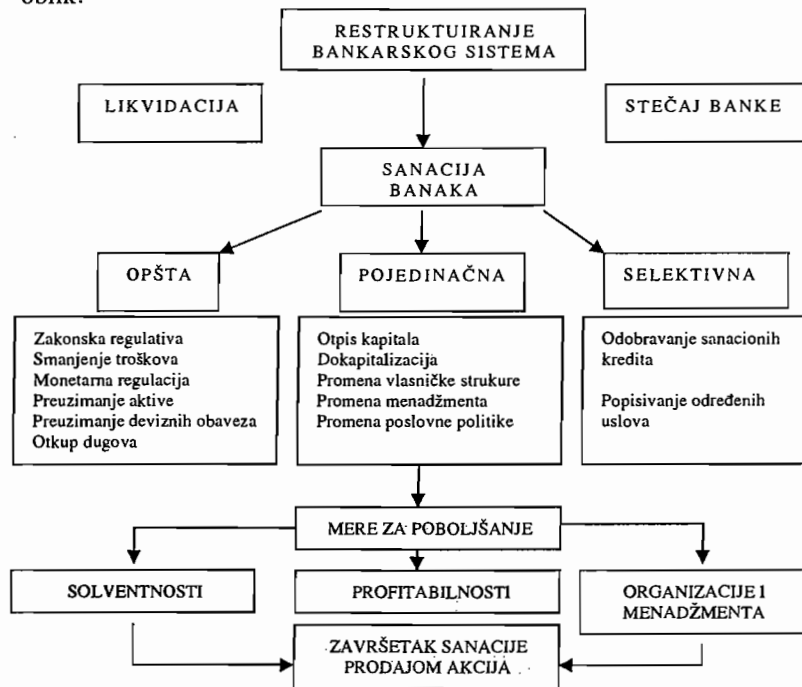
¹⁴¹ Pokriće potencijalnih gubitaka po dinamici njihovog dospeća je sastavni deo nove poslovne politike banaka. Banke kod kojih to nije slučaj nisu trajno sanirane.

prilagođavanje mreže poslovnih jedinica i sl. sastavni su deo svakog procesa sanacije. Određivanje novog odnosa između trajnog kapitala i osnovnih sredstava i kratkoročnih depozita je sastavni deo ovog procesa.

4) Čišćenje aktive i pasive od neprofitabilnih ulaganja, od sumnjivih potraživanja, slabih plasmana, nenaplativih potraživanja (aktiva) i izmena strukture izvora sredstava (pasiva) sastavni je deo svakog procesa sanacije i konsolidacije banaka i bankarskog sistema. Posebno se moraju sagledati dinarski i devizni podbilansi banaka i njihova stvarna ocena preko svođenja na realnu vrednost (u uslovima inflacije to se radi preko preračunavanja u neku od čvrstih valuta).

5) U situaciji destrukcije celokupnog finansijskog sistema svi negativni finansijski tokovi imaju neposredan odraz na bankarske bilanse. Stoga je proces sanacije i transformacije banaka obavezno paralelan sa procesom konsolidacije i transformacije preduzeća i javnog sektora.

Šema restrukturiranja i sanacija bankarskog sistema uglavnom ima sledeći oblik:



Sve su to faze i potezi u poslovnoj politici banaka koji moraju biti sinhronizovani, bez čega se ni proces restrukturacije bankarskog sistema ne može uspešno provesti.

Svaka pojedinačna banka, obzirom na svoje specifičnosti (koje se razlikuju od banke do banke) priprema i preduzima odgovarajuće, sebi podešene, mere rekonstrukcije ili sanacije. Opšti modeli, osim određenih poteza i instrumenata, teško su ovde primenljivi.

3. UPRAVLJANJE AKTIVOM I PASIVOM BANAKA U FUNKCIJI LIKVIDNOSTI I PROFITA

Poslovna politika banaka, mada zasnovana na osnovnim principima zdravog i efikasnog bankarskog poslovanja (likvidnost, rentabilnost, poslovnost i efikasnost) redovno je odraz ukupne politike sredstava i plasmana svake banke. To je dakle, odraz ukupne poslovne politike. Vođenje poslovne politike banke, njen kvalitet, strukturna politika, oblici i dugoročnost plasmana, usklađivanje izvora sredstava i plasmana (njihovog kvaliteta i ročnosti) ima direktan odraz na likvidnost banke i stanje i kolebanje likvidnih sredstava. Politika likvidnosti banke direktan je rezultat ukupne politike formiranja finansijskog potencijala u bilansu banke, a s druge strane politike plasmana i drugih oblika angažovanja sredstva. Banke u poslovnoj politici moraju nastojati da usklade sledeće agregatne odnose:

- Ponašanje i dinamiku promena (i tendencije promena) ukupne aktive i pasive u bilansu banke,
- Promene i dinamiku promena u strukturi izvora sredstava i odgovarajućih plasmana,
- Dinamiku priliva i odliva sredstava, kako po ročnosti sredstava, kamatnom opterećenju, tako i visini i raspoloživosti u vremenu,
- Opterećenost aktive nenaplativim plasmanima i tzv. kontaminiranom aktivom (koja blokira poslovnu politiku banke i redovno ugrožava njenu likvidnost),
- Visinu i strukturu kamatnog opterećenja sredstava (izvora u bilansu banke) i prihode od plasmana (aktiva),
- Odnos kapitala i ukupne aktive, odnosno odnos kapitala i kamatonosne aktive,

- Odnos sopstvenog kapitala banke (akcionarski kapital i rezerve) i ukupnih izvora sredstava, a posebno prema kamatonosnoj pasivi,
- Odnos nenaplativih plasmana prema sopstvenom kapitalu banke,
- Učešće sredstava Centralne banke i međubankarskih kredita u ukupnim izvorima sredstava,
- Učešće mase sredstava zahvaćene obaveznom rezervom i rezervom likvidnosti u ukupnim depozitima, ali i u kreditima kod Centralne banke,
- Struktura i učešće deviznog dela u bilansu banke i učešće domaćih novčanih holdinga,
- Struktura glavnih korisnika kredita (veliki korisnici) i njihovo učešće u ukupnim plasmanima i dr.

Sagledavanje takvih odnosa u bilansu banke omogućava menadžmentu banke da formuliše osnove poslovne i kreditne politike, da vrši odgovarajuću politiku plasmana, restrukturisanje kredita i depozita, politiku kamate i profita, da vrši preorijentaciju (ako je potrebna) u poslovnoj politici sa sektora stanovništva na privredu ili obrnuto, da osigurava priliv stranog kapitala (zaduživanje u inostranstvu), veće zaduživanje kod Centralne banke i ulazak u poslove koji se posebno stimuliraju kroz monetarnu politiku Centralne banke i dr.

Stvarno sagledavanje stanja i odnosa u bilansu banke u stvari znači i nužnost upravljanja ukupnom aktivom i pasivom u bilansu banke, jer zbog brojnih preliivanja unutar bilansa javljaju se brojni međusobno povezani efekti (koje treba držati pod kontrolom). Tako npr. kada banka odobri preduzeću kredit za određene namene, kredit se prebacuje na žiro-račun korisnika kredita. Depozit tog korisnika će biti kod iste banke (što istovremeno povećava depozite u bilansu banke i otvara svojevrsni proces multiplikacije kredita i depozita u bilansu banke), a može biti i kod druge banke – kada se javlja odliv sredstava u visini odobrenog i iskorišćenog kredita. Prvi oblik održava likvidnost banke, drugi je slabi.

Paralelno s navedenim tokovima novca u bilansima banaka treba imati u vidu i činjenicu da se modernom bankarskom menadžmentu pravi oštra razlika između likvidnosti i solventnosti. Nelikvidna banka nije u mogućnosti da podmiri dobijene naloge za isplatu ugovorenih obaveza; dok nesolventna banka odražava situaciju u kojoj nivo formiranih obaveza prevazilazi nivo plasmana ili nivo aktive banke.

Pošto se javljaju nekvalitetni, nenaplativi i fiktivni plasmani, nesolventna banka automatski potpada pod sankcije koje se često javljaju i preko prodaje imovine banaka kroz likvidaciju banaka, kroz njihovo preuzimanje od strane druge banke (spajanje, koncentracija banaka – sredstava i kapitala).

Da bi banka bila permanentno sposobna da pokriva svoje tekuće obaveze neophodna su joj kvalitetna likvidna sredstva, pošto određena aktiva bilansa banke sadrži samo određeni stepen likvidnosti. Visoko likvidna sredstva banaka čine sredstva plaćanja, gotovina i transakcioni depoziti čiji su troškovi konverzije nulti. U menadžmentu likvidnosti, koncept likvidnosti se posmatra i prati ili kao stok ili kao tok. Stok koncept posmatra obim aktive u bilansu koje može relativno brzo i jeftino da se transformiše u gotovinu, pošto se upoređuje obim likvidnih sredstava sa očekivanim potrebama za likvidnim sredstvima. Tok koncept, pored sposobnosti banke da konvertuje sopstvene delove aktive u gotovinu, uključuje kreditne i finansijske operacije koje povećavaju priliv gotovine. Bankarski menadžment danas uzima četiri relativno značajna indikatora nelikvidnosti banke: (1) Banka nije u stanju da isplaćuje novčana sredstva po osnovu odobrenih kredita, (2) Banka drži niži nivo obaveznih rezervi kod centralne banke u odnosu na propisane standarde, (3) Banka nema dovoljan iznos novčanih sredstava na računima kod Centralne banke za izvršavanje naloga svojih komitenata i (4) Banka nije u stanju da otplaćuje kredite kod Centralne banke, kod drugih banaka i u inostranstvu u utvrđenom roku. Kombinacija i istovremeno prisustvo ovih indikatora pokazuje najgori oblik upravljanja likvidnošću banaka.

U bankarskoj teoriji i praksi postoje dva oblika likvidne neravnoteže. Prvi oblik likvidne neravnoteže nastaje usled kratkoročnog nepoklapanja priliva i odliva novčanih sredstava na računima banaka. Ova diskrepanca popunjava se kratkoročnim pozajmicama na novčanom tržištu. Drugi oblik likvidne neravnoteže odražava sistematsku tendenciju odliva novčanih sredstava. Usklađivanje likvidnog potencijala putem kratkoročnih operacija je prvo rešenje. Ali, banka može biti likvidna, ali nesolventna. Ozdravljenje takve banke moguće je ostvariti ili njenom likvidacijom ili njenim preuzimanjem od strane druge banke. U celini posmatrano, banka mora da se čuva konfliktnosti između likvidnosti i rentabilnosti. To znači da banka treba da vodi računa o zadovoljavajućem obimu prinosa (držanjem aktive u nelikvidnim oblicima – maksimiranje prinosa) i održavanje optimalne likvidnosti na dugi rok (držanjem aktive

u likvidnim oblicima radi udovoljavanja zahtevima deponenata i povećanoj tražnji kredita od strane komitenata – optimalna likvidnost).

Banka je, po konceptu ofanzivne strategije upravljanja likvidnošću, uvek (teorijski i operativno) likvidna (1) Ako je sposobna da do nedostajućih likvidnih sredstava pribavi pozajmicama na tržištu novca, (2) Ako poseduje likvidnu aktivu koja je jednaka očekivanoj tražnji za likvidnim sredstvima (gotovina u blagajni, rezerve kod centralne banke, sredstva plaćanja kod korespondentskih banaka) i (3) Ako drži manji iznos likvidnih sredstava i ako raspolaže delovima aktive koje se sa neznatnim troškovima može konvertovati u gotovinu.

Potrebe u politici upravljanja likvidnosti uglavnom zavise od strukture depozitnog potencijala banke, zatim od rasporeda rokova dospeća oročenih i štednih depozita, ponašanja najvažnijih holdera depozita po viđenju, nivoa obaveznih rezervi kod Centralne banke, ponašanja velikih korporacija pri isplata poreza i dividendi, divergentnosti kretanja tražnje za kreditima i stope formiranja depozita u cikličnim fazama privredne aktivnosti, sezonskog karaktera proizvodnje i trgovine, i od sposobnosti banke da iznađe dopunske izvore sredstava.

Moderni bankarski menadžment u smislu analize i upravljanja likvidnošću banke primenjuje nove tehnike upravljanja aktivom i pasivom, čija se procedura svodi na identifikovanje bazičnih linija formiranja depozita (kao centralni stub rasta likvidnog potencijala) i na procenjivanje kreditnih plafona i maksimalnih nivoa kreditnih plasmana (optimizacije kreditne tražnje). Eksperti bankarskog menadžmenta na bazi takve analize treba da projektuje kratkoročni i dugoročni rast likvidnih resursa.

Savremeni bankarski menadžment u strukturnom upravljanju likvidnošću klasifikuje aktivu na likvidnu i nelikvidnu, a pasivu na promenljivu i fiksnu u cilju identifikacije potencijalnih likvidnih potreba banke i procenjenog nivoa likvidnih resursa. Takav analitički proces odvija se praktično u tri faze. U prvoj fazi klasifikuje se pasiva (obaveze i kapital) na promenljive i nepromenljive izvore sredstava. Pažnja se koncentriše na različite kategorije depozita (po viđenju, oročeni i štedni), na mogućnost transferisanja isplaćenih sredstava po osnovu dospelih depozitnih certifikata na račun štednih depozita, na fluktuacije volumena ukupnih depozita, a zatim na prognoze ekonomskih, finansijskih i konkurentskih uslova poslovanja. Istovremeno u toj analizi treba istražiti ukupne i prosečne depozite promenljive elemente u ukupnim prosečnim

depozitima, procenu menadžmenta u pogledu kretanja međubankarskih kratkoročnih pozajmica i kratkoročnih obaveza (kao promenljivih izvora sredstava) i akcionarskog kapitala (sa nepromenljivim karakterom).

U drugoj fazi pristupa se dekomponovanju aktive, pri čemu je menadžment banke jedino kompetentan da raščlani aktivu na njen likvidan i nelikvidan deo. Pri tome, u likvidnu aktivu spadaju gotovinska sredstva koja se ne koriste kao obavezne rezerve, niti za svakodnevne transakcije (slobodna gotovinska sredstva) i ostala aktiva koja se može konvertovati u gotovinu sa marginalnim troškovima. Nelikvidna aktiva sadrži aktivu koja nije u stanju da odgovori potrebama tražnje za likvidnim resursima. Gotovina u blagajni, rezerve kod Centralne banke, sredstva korespondenata, pozicije u procesu naplate, kao segmenti gotovinske aktive pokazuju sredstva koja su neophodna za obavljanje bankarskih poslova i sredstva koja su zahtevana od strane monetarnih vlasti. Usled toga, najveći deo gotovine ne može se smatrati likvidnom aktivom.

Treća faza sadrži menadžersko upoređenje nivoa likvidne aktive sa nivoom promenljivih izvora sredstava. Racio likvidnosti, kao odnos likvidne aktive i promenljivih fondova, po pravilu treba da ima vrednost 1, kako bi potpuno održavao uravnoteženost tražnje za likvidnim sredstvima i iznosa likvidne aktive banke. Takav pristup u osnovi omogućava menadžmentu da efikasno i racionalno upravlja potrebama za likvidnim resursima, da opredeljuje stepen rizika i procenjuje promenljivost depozita, da profilisano upravlja aktivom i pasivom (asset and liability management). Time se po definiciji direktno deluje na profit banke. Tako se gradi imidž banke, što velike banke znaju (jer su i dalje potpuno dominantne, reprezentativne, ali i konzervativne).

4. PROCES SANACIJE POSLOVNOG BANKARSTVA

4.1. LINEARNA SANACIJA BANKARSKOG SISTEMA

Svaki program sanacije, revitalizacije i restrukturalizacije banaka u pravilu treba da pođe od identifikovanja finansijskog stanja u poslovnom bankarstvu, od utvrđivanja gubitaka, dubioza i fiktiva u bilansima, i od poželjnog ili potrebnog ili mogućeg pokrivanja ili otpisivanja dubioza i

gubitaka. Identifikacija stvarnog, realnog, čistog stanja u našem poslovnom bankarstvu inkorporira promptno utvrđivanje obima i strukture dubioza, fiktiva i gubitaka, utvrđivanje potencijalnih i efektivnih priliva i odliva sredstava, identifikovanje tekućih i trajnih, povremenih i potencijalnih problema banaka, utvrđivanje realnih promena u strukturi sredstava, utvrđivanje naplativosti ili nenaplativosti potraživanja i kvaliteta plasmana, i utvrđivanje profitabilnosti plasmana.¹⁴²

Za rigoroznu analizu gubitaka važan je iznos potraživanja banaka po osnovu datih kredita, datih garancija, avala, nepokrivenih akreditiva i sve ono što se nalazi u tzv. aktivni banke bez izgleda na uplatu. Dakle, radi se i o potencijalnim gubicima koji su veoma važni kod ocene boniteta banke i zbog kojih banka izdvaja rezerve za njihovo pokriće. Ako se u praksi tako ne postupi, onda je jasno da kreatori makro monetarne i bankarske politike teže da prikriju pogrešnu alokaciju resursa i privredne gubitke koji se „stavljaju” na teret aktive banaka.

Velika odlaganja u naplatama potraživanja radi socijalnog mira u politici subordinira bankarski mehanizam dužničkoj filozofiji koja cilja u pravcu servisiranja dospelih dugova angažovanjem novih kredita i tako u nedogled do iscrpljivanja aktive banke. Politička struktura i tada ne pomišlja na stečaj firme, koja pravi gubitke, pa i na stečaj banke, koja je saučesnik u pravljenu gubitaka. Nerentabilne firme tako ostaju u životu na bazi kreditnih podrški banaka. Banke vrlo često otpisuju kamate, koje su već iznad prinosa na uložena sredstva kod nerentabilnih preduzeća. Tako se gubici preduzeća sele u bilanse banaka koje se sa svojim dubiozama sele u finansijski sistem sa zahtevom za linearnom sanacijom putem nove emisije ili putem prikupljanja depozita na inflatornim osnovama.

Linearna sanacija banaka je pogrešna koncepcija, jer bi se time reverifikovala statusna pozicija svih banaka u sistemu, pa čak i onih koje su u stečaju. To bi bio i društveno neodgovoran pristup, te ekonomski štetan potez, koji nikada ne bi doprineli rastućem kredibilitetu banaka i biznis poverenja u banke. Selektivna sanacija poslovnih banaka je jedino trajno rešenje koje može da uspe na primeru „proverenih” tzv. starih banaka i, eventualno, odabranih „novih” banaka po filter metodi. Makroekonomski verifikovane programe sanacije banaka treba odvojiti

¹⁴² Videti šire u studiji: „Kapital, finansijska snaga i pravci transformacije bankarstva u Jugoslaviji”, izd. IEN, Beograd, 1995.

od transformacije bankarskog sistema kako bi se stvorile likvidne, solventne, stabilne, sigurne, profitabilne i tržišne banke sa modifikovanom vlasničkom strukturom – u kojoj su nosioci kapitala domaći i strani vlasnici, štediša, deponenti, preduzeća i država. U rigoroznom programu sanacije centralni pravci treba da su jačanje likvidnosti i solventnosti banke, jačanje menadžmenta banke, poboljšanje organizacije rada i funkcionisanju banke, racionalizacija poslovanja i kadrovska racionalizacija; inovacija, paralelna konsolidacija javnog sektora i privrednih preduzeća, itd.

U sanacionom procesu, najpre, treba pristupiti poboljšanju kapitalne snage banke, a potom i politici promena komitentske strukture i restrukturiranja plasmana. Iza toga dolazi ofanzivna strategija jačanja depozitnog potencijala, razvoj novih poslova (bankarskih proizvoda i usluga) i racionalno usmeravanje prihoda i rezervi banke. U toku rasta depozita na novim osnovama treba prestatu kreditiranje loših dužnika i otvoriti ubrzani proces naplate potraživanja. Sve dok se ne osigura jaka i zdrava kamatonosna aktiva dovoljno velika za pokriće potencijalnih gubitaka, banku treba tretirati da je u procesu sanacije.

Nakon toga, banka treba da pređe u novu fazu profitabilnog usmeravanja investicionih aranžmana i novi princip upravljanja troškovima u potpuno drugačije iniciranoj strategiji razvoja i rasta banke. Proces sanacije valja okončati potpunim rigoroznim čišćenjem aktive i pasive od sumnjivih i spornih potraživanja, loših i nekvalitetnih plasmana, neprofitabilnih ulaganja izmene kontaminirane aktive i izmene strukture izvora sredstava u pasivi banke. Nakon toga treba preći na sam proces transformacije poslovnog bankarstva u formi stvaranja efikasnih i tržišno orijentisanih banaka komercijalnog i investicionog tipa. Taj proces bi obuhvatio pojačanu kontrolu centralne banke (koja u svojoj dugoj tradiciji na ovim prostorima nikada nije bila slabija kao danas, koju takođe, treba osposobiti), poboljšanje efikasnosti finansijskih institucija (čiju strukturu valja izgraditi poput privreda EU), ukidanje podele između komercijalnog i investicionog (razvojnog) bankarstva. U sklopu toga, čak istovremeno, treba izraditi nove programe jačanja likvidnosti i solventnosti banaka, inoviranje programa jačanja kapitalne snage, institucionalizaciju osiguranja depozita, inovaciju strukture bankarskih plasmana i strukture izvora sredstava, rigorozno čišćenje aktive i pasive banaka od svih mogućih neprofitabilnih oblika ulaganja, konvergentnu politiku reformisanog bankarskog sistema u odnosu na komparativne bankarske sisteme, koji su već prošli kroz transformacione paradigme.

4.2. PRETPOSTAVKE SANACIJE BANKARSKOG SISTEMA

U novijoj bankarskoj teoriji i praksi nije pozitivno odgovoreno na pitanje sanacije celokupnog bankarskog sistema. U praksi se mogu sanirati samo banke pojedinačno. Bankarski sistem se, stoga upućuje na proces transformacije (reformisanje).

U nas, prema tome trebalo formalizovati meritorne društveno-ekonomske kriterijume na osnovu kojih bi se kvalifikovale pojedine poslovne banke za ulazak u sanacioni krug. Princip selektivnosti bi, zatim, rangirao banke po prioritetu sanacije. S druge strane, rangiranje banaka po njihovom rejtingu na bazi rigorozne analize bilansa stanja u bilans uspeha, i na bazi kriterijuma međunarodne ocene boniteta, moglo bi da pomogne u procesu pojedinačne nominacije banaka za njihovu sanaciju. U obzir valja uzeti kvantitativne i kvalitativne komponente poslovanja, kao što su likvidnost, gotovina, kratkoročne hartije od vrednosti, depoziti, krediti, kreditni rizik, kapital, rizik kapitala, rizična aktiva, gubici.

Mogućnost revitalizacije depozita, odnosno depozitnih izvora sredstava (depoziti po viđenju, oročeni depoziti i specijalni depoziti) važna je determinanta budućeg formiranja ukupnih sredstava banaka koja garantuje uspeh sanacije čiji je cilj povećanje stabilnosti depozita i efikasnosti korišćenja mobilisanih sredstava. Poboljšanje strukture depozita u bilansu banaka neka je garancija za povećanje samostalnosti banke i za fleksibilniju politiku kamatnih stopa. Struktura sredstava banke u postsanacionom periodu treba da se formira u zavisnosti od sigurnosti depozita, visine kamata i transferabilnosti, a to su upravo fundamentalni faktori koji determinišu budući rast banke, njenog depozitnog potencijala i njene optimalne strukture kapitala. Od strukture depozita zavisice buduća politika plasmana, ali i sam proces transformacije depozita i odnos kredita i depozita. Od toga, uglavnom, zavisi kvalitet objavljene sanacije, konsolidacije i revitalizacije bankarskog sistema, koji se priprema da uđe u proces transformacije, odnosno reformisanja uporedo sa javnim sektorom i sektor preduzeća, čije „finansijske rupe“ treba definitivno zatvoriti.

Merama konsolidacije i sanacije bankarskog sistema smatra se svaka mera koja doprinosi popravljaju položaja banaka u odnosu na prethodno stanje, bilo da se donosi od strane Centralne banke, državnih organa,

osnivača – vlasnika, ili pak inostrane podrške programu. Iskustva pojedinih zemalja pokazuju različite modele primene mera sanacije bankarskog sistema, što zavisi od dubine krize koja je zahvatila bankarski sistem, uzrocima kriznog stanja u bankarstvu, raspoloživim domicilnim materijalnim i finansijskim resursima, pomoći inostrane akumulacije za podršku programu sanacije i ostalim specifičnostima pojedine zemlje u kojoj se sprovodi program sanacije bankarskog sistema.

Sanacija banaka se sprovodi u cilju finansijskog ozdravljenja banaka, racionalizacije bankarskog poslovanja, jačanja kapitalne osnove banaka, odstranjivanja od banaka onih vlasnika koji su istovremeno i loši dužnici i uvođenje nove menadžerske i upravljačke strukture u bankama. Sanacijom banaka želi se postići finansijski stabilan bankarski sistem u zemlji, kao jedan od bitnih uslova sprovođenja racionalnog poslovanja u privredi i stvaranja poverenja stanovništva prema bankama.

Međunarodna zajednica pokazuje interes i daje finansijsku podršku sanaciji banaka u pojedinim zemljama kada se za to ukaže potreba. To iz razloga, što se ozdravljenjem banaka u jednoj zemlji stvaraju solidni partneri za poslovanje u toj zemlji sa ostalim zemljama, smanjuje se rizik poslovanja sa zemljom čije je bankarstvo konsolidovano i povećava sigurnost operacija koje se izvode preko banaka ili uz asistenciju banaka. U tim uslovima povećava se sigurnost i profitabilnost inostranih partnera za razne modalitete ulaganja kapitala i stvaranje različitih vrsta aranžmana sa privredom i bankama u čemu nalaze interes mnogobrojni inostrani i domicilni partneri.

U razvijenim zemljama koje imaju stabilizovan bankarski sistem sanacija se obično sprovodi od slučaja do slučaja, kada pojedina banka upadne u finansijske teškoće, ako centralna monetarna vlast i/ili državni organi ocene da je sanacija ekonomski opravdana i ako postoje mogućnosti za njenu sanaciju. Ukoliko se sanacija oceni neopravdanom takva banka je prepuštena da sama traži izlaz iz krize sa zainteresovanim partnerima u zemlji i inostranstvu koji su finansijski sposobni da mogu konsolidovati banku. Ako se ni takvo rešenje ne nađe banka je prepuštena bankrotu i likvidaciji. No, likvidacija banke izaziva „domino efekat“ na druge banke i poverioce. Negativno delovanje tog efekta je teže kad se radi o većoj ili srednjoj banci, lakše se podnosi kad je u pitanju manja banka. Isto tako, učestali bankroti banaka stvaraju nepoverenje prema bankarskom sistemu te zemlje u samoj zemlji i u inostranstvu, što izaziva seljenje kapitala, koje ima za posledicu poremećaj ravnoteže, jer stvara

manjkove sredstava na jednom i viškove na drugom lokalitetu, tako da se teško uspostavlja ponovna ravnoteža potrebnih i raspoloživih sredstava. Zbog ovih i drugih specifičnih razloga, traže se rešenja za sanaciju i konsolidaciju poslovanja pojedine banke i u razvijenim zemljama.

U zemljama u razvoju i u nerazvijenim zemljama učestalija je pojava kriza bankarskog sistema u celini i pojedinačnih banaka ponaosob. To je i razumljivo, jer se poslovanje banaka odvija u nestabilnijim uslovima, podložnim čestim poremećajima, koje izaziva velika zavisnost o oscilacijama na svetskom tržištu, velika inozaduženost, nedovoljna efikasnost korisnika kredita, potkapitaliziranost banaka i mali obim stvorenih rezervi, kao i niz drugih razloga različite prirode.

Kad se pojavi dublja kriza bankarskog sistema provode se i adekvatne mere sanacije. U celini se te mere mogu svesti na:

- Mere opšteg karaktera – linearna sanacija,
- Pojedinačnu sanaciju i
- Istovremenu kombinaciju linearne i pojedinačne sanacije.

Linearna sanacija ima sistemski karakter i odnosi se na sve banke koje se uklapaju u pojedine mere koja se u datim uslovima sprovodi. Te mere mogu biti neuslovnog i uslovnog karaktera. Neuslovnim merama popravljaju se loše stanje u bankama koje je posledica uticaja ranijeg i postojećeg opterećenja banaka izazvanog neadekvatnim sistemskim rešenjima, pa se popravak položaja banaka ne može ničim uslovljavati, jer banke same svojim poslovanjem nisu izazvale krizno stanje, nego prisutne sistemske mere.

Uslovne mere linearnog karaktera se provode onda kad rešavaju loše segmente u poslovanju banaka koje su banke same svojim poslovanjem stvorile i nisu u stanju da ih kompenziraju u bližoj budućnosti.

Mere linearne sanacije mogu imati za cilj poboljšanje imovinskog ili dohodovnog položaja banaka. Imovinskom se rešavaju narušene pozicije u plasmanima ili dugovima banaka i primenjuju se u konsolidaciji kreditnog portfolija banaka ili u relaksaciji zaduženosti banaka pa se ove intervencije manifestuju u bilansu stanja. Dohodovne mere se primenjuju kad kriza bankarskog sistema proizilazi iz formiranja velikih gubitaka u tekućem poslovanju banaka i imaju direktan odraz na bilans uspeha, putem intervencije, najčešće u kamatnim efektima i fiskalnom rasterećenju. Mere imovinskog i dohodovnog karaktera mogu

istovremeno biti uslovnog i neuslovnog karaktera, što zavisi od prirode pojedine mere koja se sprovodi.

Uslovne mere linearne sanacije su neobaveznog odnosno dobrovoljnog karaktera za banke. Ukoliko banka želi koristiti pojedinu meru ove vrste ona mora preuzeti čvrste obaveze kojih se mora pridržavati u svom poslovanju. Uslovi kojih se banke moraju pridržavati mogu biti utvrđeni zakonskim ili podzakonskim rešenjima ili pak ugovorima sa Agencijom za sanaciju banaka ili drugom vladinom organizacijom preko koje se sprovodi konkretna mera. Ugovorni odnosi se primenjuju onda kada se radi o različitim specifičnostima u kojima se nalaze pojedine banke i njihovi komitenti i kad je nužno obezbediti diferencirane uslove, i njihovo operativno izvođenje dnevnom prisustvom kako kod nominiranih učesnika, tako i na domaćem i inostranom tržištu od strane vladine organizacije.

Pored sanacije banaka, sprovodi se i sanacija konsolidacija, strukturno prilagođavanje privrede, a u prvom redu velikih preduzeća koja se nalaze u teškoćama. Banke najčešće i dolaze u teškoće zbog lošeg stanja krajnjih dužnika i njihove nemogućnosti da izvršavaju svoje obaveze prema bankama. Stoga sanacija preduzeća, ako nisu dužnici banaka, znači na posredan način popravljaju stanja u bankama utoliko koliko se povećavaju depozitna sredstva tih preduzeća i cirkulacija njihovih poslovnih aranžmana preko banaka. Ukoliko su preduzeća dužnici banaka, njihovom sanacijom direktno se popravljaju položaj banke u onoj meri u kojoj učestvuju u kreditnom portfoliju, pa se u toj meri vrši sanacija i banaka.

Ukoliko se sprovodi linearna sanacija banaka ili sanacija preduzeća, popravljaju se bankarski sistem u celini. Međutim, ovim merama se ne mogu rehabilitovati sve banke u svim segmentima poslovanja. One banke koje i pored pozitivnih efekata linearnih mera ne mogu konsolidovati svoje poslovanje podležu tretmanu pojedinačne sanacije ili stečajnom postupku. Međunarodni i naš kriterijum je da pojedinačnoj sanaciji podležu sve banke koje imaju potencijalne gubitke iznad 50% iznosa sredstava osnivačkog kapitala i stvorenih rezervi, ukoliko se oceni da je sanacija ekonomski opravdana, a ako Centralna banka oceni da sanacija nije ekonomski opravdana sprovodi se stečaj nad takvom bankom.

Prilikom ocene opravdanosti sanacije polazi se od veličine potencijalnih gubitaka koje treba pokriti, štete koju bi mogao izazvati stečaj banke za državu i Centralnu banku temeljem garancija koje su date

za tu banku, ukupnog iznosa sredstava potrebnih za sanaciju, interesa banaka i drugih subjekata za preuzimanje ili kupovinu akcija te banke.

4.3. POSTUPAK SANACIJE BANAKA

Banka koja se sanira mora otpisati rezerve i osnivački kapital za pokriće potencijalnih gubitaka, čime se razvlašćuju raniji vlasnici banke.

Dalji proces sanacije banke podrazumeva:

- Nova ulaganja u fondove banke,
- Otpis u celosti ili delimično potraživanje prema banci,
- Preuzimanje potencijalnih gubitaka, zajedno sa odgovarajućim delom obaveza od strane Agencije,
- Privremena ili trajna kupovina potencijalnih gubitaka od strane Agencije,
- Odobravanje kredita banci za revitalizaciju poslovanja od strane Agencije.

Ukoliko banku preuzme neka druga banka u sanaciju, utvrđuje se podrška toj banci da ne bi došla u teškoće zbog preuzimanja loše banke u svoj sastav. Kad Agencija preuzme banku u sanaciju, pomoću finansijske intervencije postaje većinski ili isključivi vlasnik banke i uspostavlja novi menadžment banke, te vrši racionalizaciju, reorganizaciju i modernizaciju poslovanja banke u procesu sanacije. Prilikom preuzimanja banaka u sanaciju međunarodna i naša iskustva su pokazala da je stvarno stanje u banci mnogo lošije od onog koje se prethodno utvrdilo putem revizije od strane nezavisnih revizora i kontrole Centralne banke.

Proces pojedinačne sanacije banke traje 2–3 godine u stabilnim uslovima privređivanja. Duže zadržavanje banke u sanaciji štetilo bi ugledu banke i stvaralo nepoverenje prema izvođenju sanacije. U uslovima inflacije kakvu smo imali finansijske intervencije inflacija obezvređuje, što povećava potrebna sredstva za sanaciju i produžava vreme potrebno za završetak sanacije.

U pravilu banku treba preuzeti u sanaciju tek onda kad se obezbede potrebna sredstva za sanaciju te banke, u protivnom bi se izazvala šteta zbog selenja deponenata i gubljenja poverenja u sanaciju, što bi banku moglo dovesti u težu situaciju od one koju je sama stvorila. Proces

sanacije banke se završava kad se poslovanje banke dovede na takav nivo da je moguće na tržištu prodati akcije banke po realnoj vrednosti, čime se ujedno i verifikuje uspešnost poslovanja banke. Prilikom prodaje akcija banke mora se pored ostalog voditi računa i o bonitetu novih vlasnika banke. Ukoliko se u procesu sanacije banke oceni da je dalji proces ekonomski neopravdan, sanacija se može okončati i otvaranjem stečaja nad tom bankom.

Dubina krize u našem bankarstvu i privredi je takvih razmera da je zahtevala paralelnu sanaciju banaka i privrede. Pored toga, proces sanacije banaka obzirom na težinu situacije, trebalo je izvoditi kombinovanjem linearne i pojedinačne sanacije, da bi se u narednom periodu došlo do solidnog bankarskog sistema koji odgovara međunarodnim standardima poslovanja.

GLAVA DEVETA

TRANSFORMACIJA SAVREMENOG BANKARSKOG SISTEMA I POSLOVNA POLITIKA BANAKA

1. OSNOVE TRANSFORMACIJE BANKARSKOG SISTEMA

Transformacija bankarskog sistema u procesu stvaranja efikasnog i sigurnog bankarstva mora biti usmerena u sledećem pravcu:

- Popravljanje kapitalne snage banaka,
- Poboljšanje efikasnosti bankarskih institucija,
- Najveća pažnja likvidnosti banaka, strukturi plasmana i strukturi izvora sredstava,
- Ukidanje stroge podele na investicione i komercijalne banke,
- Jačanje mera za poboljšanje solventnosti banaka,
- Čišćenje aktive i pasive banaka od neprofitonosnih oblika,
- Sužavanje prava po osnovu osiguranja depozita banaka,
- Pojačana kontrola centralne banke nad sistemom poslovnih banaka,
- Sređivanje ukupnog bankarskog sistema u koje su se nagomilali i koncentrisali gubici i dubioze iz svih sektora privrede.

Monetarna politika u određenim privredama koje imaju slab bankarski sistem, a koje ne žele da priznaju pravo (slabo) stanje u svom bankarstvu, zbog visokog skrivenog ili otvorenog budžetskog deficita koji se pokriva emisijom novca, velikih gubitaka u privredi i bankama i

dr., uglavnom je ekspanzivna, čime se pokrivaju navedene slabosti i veštački održavaju nesolidne banke. Visoka inflacija, koja sve to neminovno prati, topi dugove prezaduženih preduzeća, olakšava položaj banaka i na taj način vrši njihovo „saniranje”. Ali, time istovremeno nastaje i proces topljenja depozitne osnove banaka, što treba imati u vidu kada se posmatraju efekti inflacije na bilansne odnose banaka. Zbog toga je od izuzetne važnosti struktura i visina dinarske i devizne aktive i pasive banaka (na koje inflacija potpuno različito utiče).

Ponašanje banaka i njihovih dužnika je veoma važno, ali je ono uslovljeno, pre svega, karakterom finansijskog sistema. Tamo gde postoje čvrsta finansijska disciplina, odnosno takozvano čvrsto budžetsko ograničenje (hard budget constrains), stvarni gubici su, po pravilu, manji od onih u sistemima gde se toleriše finansijska nedisciplina. U ovom drugom slučaju država najčešće godinama veštački održava velike firme i određene banke odlažući rešavanje problema, tako da ukupni troškovi takve neproduktivne infuzije uvek prevazilaze troškove restrukturiranja na tržišnim osnovama.

Iz tih razloga jedan od uslova za sprovođenje reforme, na kojem veoma insistiraju međunarodne finansijske institucije, jeste sprovođenje restriktivne monetarne politike, kojom bi se preseklilo monetizovanje gubitaka, oborila inflacija i pokazalo pravo stanje banaka i preduzeća, što bi omogućilo da problemi počnu da se suštinski rešavaju, a ne da se veštačkim održavanjem postojećih odnosa unedogled prikrivaju i produbljuju.

Loš menadžment banaka je jedan od osnovnih uzroka njihovih finansijskih problema. Svi tipovi lošeg menadžmenta, koji se sreću u svetskom bankarstvu, zastupljeni su kod nas. Problem se, međutim, gotovo uvek može svesti na razne vrste pritisaka, tehnički neadekvatna kreditna analiza i analiza raznih vrsta rizika, nepostojanje dobre interne kontrole, loše povezivanje aktive i pasive, odnosno „cash flow” analiza i mnogi drugi propusti vezani su za takozvani tehnički loš menadžment. Karakteristično je i netačno prikazivanje finansijskih rezultata, bilo da se radi o sakrivanju gubitaka ili prihoda za oporezivanje, pogotovo ako ne postoji dobar računovodstveni sistem i dobra revizija.

Banke moraju biti „hramovi” finansijske i razvojno-stabilizacione trezvenosti i stabilnosti (sigurnosti) privrednog i finansijskog sistema, posebno u jednoj privredi u razvoju kakva je naša (sa dominantnim značajem kredita banaka i bankarskog sistema). Poslovne banke moraju same da uđu u određene procese preko smanjivanja broja zaposlenih,

velikom povećanju produktivnosti i efikasnosti poslovanja, povećanjem provizija i naknada u ostalom poslovanju (ako ne i kamatnih stopa), uz brzo razvijanje novih proizvoda i usluga banaka. Rastući deo profita banaka razvijenih privreda rezultat je trgovine hartijama od vrednosti i operacijama na otvorenom (sekundarnom) tržištu, ali i deviznim poslovima. Snažno opada profit na tradicionalne poslove – uzimanja i davanja novca na zajam uz kamatu.

Nove tehnologije i poslovi koje banke prihvataju pokrivaju stare bankarske strukture. Banke su u razvijenim privredama izložene snažnoj konkurenciji industrije hartija od vrednosti i drugih finansijskih institucija, koje nisu banke, ali nude proizvode i usluge potpuno slične bankarskim. Banke su primorane da traže nove izvore prihoda, jer je bankarstvo postalo samo jedna vrsta finansijske usluge i to ona koja po mnogim kriterijumima i merilima naglo gubi pozicije u finansijskom sistemu u korist sve većeg broja različitih konkurenata. Na strani izvora sredstava veliki broj vlasnika novca i štednje podigli su svoje depozite iz banaka i uložili ih u investicione fondove. Sigurnost bankarskih depozita (i kamata) popuštaju pod profitima koji se ostvaruju na finansijskim tržištima.

Zajmotražioc, koji su se nekada direktno obraćali bankama za kredit, sada to sve manje rade, jer se direktno uključuju na finansijska tržišta emitujući komercijalne papire. Promene u informacionoj tehnologiji dovele su do velikih promena i u finansijskoj tehnologiji kroz proces sekjuritizacije (pretvaranje delova pasive u finansijske instrumente koji se zatim mogu prodavati na finansijskom tržištu). Sekjuritizacija time postaje i znatno veća promena od finansijske tehnologije, jer se stvara alternativni sistem bankama, po svojim efektima i profitima daleko efikasniji.¹⁴³

Banke uvek moraju biti spremne da određeni broj dužnika neće biti u stanju da otplaćuje dugove, zbog čega se traži da za svaki odobreni zajam treba da se izdvoji i određena sigurnosna rezerva (rezervni kapital). Da bi se izbegla bankarska panika mnoge vlade traže implicitno garantovanje štednje u bankama. Sve su to dodatni troškovi banaka. Hartije od vrednosti nisu opterećene ovim rezervama. Hartije od vrednosti su likvidne i njihova se vrednost može utvrditi na tržištu. Paralelno s tim razvila su se sekundarna tržišta na kojima se kupuju i prodaju dugovi, kao i otplate hipoteka, kupo-prodaja nekretnina, potraživanja po

¹⁴³ U bankama SAD nalazi se oko 2,7 triliona dolara kao depoziti stanovništva, dok je u fondovima to naraslo na preko 2 triliona (fondovi direktno plasiraju novac štediša na tržište kapitala u akcije i obveznice).

kreditnim karticama, ali i sve druge vrste dugova, uz državne i druge obveznice, akcije, zapise i sl.

Bez obaveze da drže određeni koeficijent kapitala u odnosu na aktivu, nebankarske finansijske institucije postaju snažna konkurencija na strani aktive banaka. Banke, s druge strane, moraju da drže određeni rizični kapital (8%), što im smanjuje rizik od neizvršavanja obaveza, ali i profit od dugoročnih plasmana. Ovde sve više prestaje potreba za finansijskim posrednikom (bankom), a izbacivanje posrednika (dezintermedijacija) postaje široki proces. Banke nisu sposobne kao njihovi konkurenti da brzo i elastično reaguju na ove krupne promene.

Naši bankari hoće „tržišne banke”, što je i normalno, ali će se ubrzo suočiti sa ovim procesima, čim se razvije finansijsko tržište kod nas i različiti finansijski instrumenti (naravno, paralelno sa ekonomskim razvojem i per capita dohotkom, odnosno stvarno tržišnom stabilnošću naše ekonomije). U razvijenim privredama već je stvoren „paralelan bankarski sistem” zasnovan na money market mutual funds-u, koji koristi sve prednosti banaka, ali i slobodnije ponašanje na tržištima novca, kapitala i politici kamata.

Banke su imale monopol na prikupljanje sredstava, dok su određivanja kamata na depozite banaka često kartelskim fiksiranjem kamatnih stopa, otklonile ili bile potpuno zaštićene od konkurencije. Dobro je da bankari zagovaraju totalnu reformu finansijskog sistema, jer će njegovom reformom stvarno oživeti finansijsko tržište, a monopolski položaj banaka na njemu postati prošlost. Tada će se stvarno morati pojaviti kao tržišne banke, sa stvarnom konkurentnom bankom u privredi sa novim vrstama usluga, njihovom kvalitetu, sredstvima, kreditima i dr.

Ograničenja i monopolsko pravo dato bankama na depozitno-kreditne poslove izolovala su ih od tržišta i konkurencije, ali će razvojem finansijskog tržišta i nebankarskih institucija doći do dalje erozije položaja banaka na tržištu. Tek tada se može očekivati stvarna konkurencija i povećanje efikasnosti banaka, uz veću samostalnost i prihvatanje potpunog rizika banaka. Mnogi smatraju da je za tržišno orijentisan bankarski sistem nužna i transformacija vlasničke strukture u bankama, pri čemu u uslovima monopola javne svojine u proizvodnom, prometnom i finansijskom sektoru, nema osnova za tržišno orijentisano bankarstvo. Potrebna je „dovoljna kritična masa” privatne svojine u ova tri sektora da bi se razvio tržišni ambijent za poslovanje banaka. U našim uslovima već se razvila konkurencija vlasništva preko privatnih i „društvenih” (državnih) banaka. Promena vlasničke strukture banaka

vezana je za izmene strukture sredstava u društvenim bankama koje su dominantne, što je direktno vezano za izmenu strukture vlasništva u realnom sektoru privrede (i stanovništva) i regulisanja finansijskih obaveza sa inostranstvom. Da li će ove banke, obzirom na vrlo nizak stepen rekreiranja potencijala, biti u stanju da se dovoljno efikasno uključe na finansijska tržišta i potpuno izmene kvalitet i profitabilnost svoga poslovanja? Izvršena istraživanja ukazuju na činjenicu da će to biti dug, težak i spor proces, paralelan sa razvojem institucija i instrumenata finansijskog tržišta, ali i osposobljavanjem javnog i privatnog sektora privrede.

Ovaj proces se može odvijati u tri pravca:

- Jačanjem depozita i štednje stanovništva kod banaka jača privatno (lično, kao nova, viša faza privatizacije) vlasništvo, čemu treba podesiti menadžment banaka;
- Promenu vlasničke strukture preko akcionarstva, preko emisije dodatnih količina akcijskog kapitala, dokapitalizacijom;
- Učešće stranih banaka i kapitala u domaćem finansijskom sektoru, stvaranjem stranih banaka (sa stvarno uloženim inostranim kapitalom).

2. POSLOVNO BANKARSTVO U PROCESU TRANSFORMACIJE

Ogroman iznos nenaplaćenih potraživanja i brdo dugova, blokiranje i sterilna upotreba ogromnog dela društvenog kapitala, zahtevali su urgentnu reformu bankarskog sistema (u svim privredama u tranziciji). Mnoge banke su prema međunarodnim standardima potpuno insolventne.

Uobičajene mere u finansijskom rekonstruisanju (transformaciji) banaka obično se vezuju za sledeće procese:

- Poništavanje dugova (pri čemu država preuzima na sebe loše plasmane banaka). Ovo bi značilo ogromno redistributivne transfere u brojna neperspektivna preduzeća – dužnike, a s druge strane amnestiju banaka za pogrešnu i promašenu depozitno-kreditnu politiku.
- Transfer duga, pri čemu dužnička obaveza ostaje u preduzeću – dužniku, kao i preuzimanje dugova od strane odgovarajuće

državne institucije, uz emisiju odgovarajućih hartija od vrednosti, za preuzeti dug.

- Otplata dugova bankama, pri čemu se dugovi mogu otplaćivati i kroz proces bankrotstava preduzeća.

Nesposobnost preduzeća da vraćaju dugove bankama ugrožava solventnost banaka, zbog čega finansijsko restrukturisanje banaka uključuje i operacije zamene dugova za akcije (debt-equity swaps) između banaka i najzaduženijih preduzeća. U ovaj postupak se mogu uključiti samo perspektivna preduzeća i javna preduzeća. Sva se ona mogu podeliti na tri grupe: Zaduzena, ali perspektivna, koja su kandidati za restrukturaciju i privatizaciju. Neperspektivna preduzeća, koja su kandidati za zatvaranje; Preduzeća u infrastrukturi i prirodnim monopolima, pri čemu treba da postoji jasna državna regulativa da bi se ova preduzeća transformisala u komercijalna preduzeća uslužnih delatnosti.

Ove mere trebalo bi da smanje teret dugova preduzeća u bankarskoj aktivni, pri čemu je dalji proces restrukturisanja funkcionalno vezan za novi menadžment u bankama i preduzećima, ali vezan za spoj kapitala novog upravljačkog sloja (sa punom odgovornošću) i kapitala kojim upravljaju u bankama i preduzećima. Brzina reforme banaka će zavistiti direktno od raspoloživog broja bankarskih menadžment eksperata, uz potpuno drugačiju ulogu Centralne banke i države (snažna i operativna regulativa ovih procesa).

Opcija koja dominira u prestrukturisanju bankarskog sistema je: Simultano restrukturisanje banaka i preduzeća; Čišćenje bankarskih bilansa uz rekapitalizaciju banaka preko poništavanja državnih obveznica koje se finansiraju iz budžeta; Privatizacija banaka preko novog akcijskog kapitala i rasta depozita privrede; Restrukturisanja i rekapitalizacija banaka (uz uključivanje zamene duga za ulog ili hartiju od vrednosti); Privatizacija banaka uz isključivanje poznatog moral-hazarda kod društvenih (državnih) banaka. Svođenje postojećih državnih banaka na zdravo jezgro uz formiranje novih, finansijskih institucija.

2.1. BANKARSKÉ PARADIGME I PROCESI TRANSFORMACIJE

Procesi transformacije poslovnog bankarstva u razvijenim privredama po pravilu se vezuje za transformaciju komercijalnog i investicionog

bankarstva SAD, V. Britanije, Nemačke i Japana. Postojanje dva različita tipa banaka (npr. SAD) obično se vezuje ili za finansiranje preduzeća ili za tržišne finansijske instrumente (obveznice i akcije). Na oba modela utiču strukture finansiranja koje zavise od fiskalnih odnosa prema dividendi, kamati i profitu. Kada je u pitanju preduzeće, koje može da upadne u finansijske teškoće, za modernu banku, koja je prošla kroz transformacioni proces, najvažnije je to da se dotična banka ponaša ne samo kao poverilac nego i kao vlasnik i finansijski menadžer. Umesto da poveća kamatu da bi se banka osigurala od rizika, preduzetnička banka treba da smanji kamatu u cilju revitalizacije firme. Zbog toga američka i japanska preduzeća imaju sklonost prema bankarskom kreditu. Tada se, u pravilu, koristi tzv. leveridž efekat, pri čemu finansijski leveridž predstavlja metod za merenje rizika koji je uslovljen neizvesnošću budućeg neto dobitka kao prinosa na sopstvena poslovna sredstva. To je opredeljeno prisustvom fiksnih rashoda finansiranja (kamate) koji se ne mogu prilagoditi kratkoročnim fluktuacijama poslovnog dohotka.

Transformacioni procesi tržišnog poslovnog bankarstva baziraju se na civilizacijskim konstantama, kao što su mešovito vlasništvo, profitna motivisanost banke, koncentracija banaka i permanentni upliv države na njihov rad sa stanovišta osnivanja novih banaka, njihove organizacije i strukture. U tom kontekstu, transformacija poslovnih banaka je učvrstila poziciju privatnih banaka i inovaciju bankarskih poslova (kreditne karte, obavljanje računovodstvenih i informacionih poslova za svoje komitente, faktoring i lizing poslovi, depo poslovi itd), koji su profitonosno uslovljeni na dugi rok. Bankarstvo se danas tretira kao „bankarska industrija” koja „produkuje” i uvećava kapital.

Koncentracija banaka je proces snažno prisutan u modernom svetskom bankarstvu. Njegove osnovne sekularne tendencije su sledeće: Koncentracija, Univerzalizacija, Ekspanzija bankarske aktivnosti i Evolucija državnog intervencionizma. U suštini, to se svodi na inovaciju, deregulaciju, marketizaciju, dezintermedijaciju i konglomeraciju u savremenom bankarstvu. Taj proces po pravilu prati proces diversifikacije poslovnih jedinica i organizacionih delova banaka koja omogućava diversifikaciju finansijskih usluga u funkciji razvoja banke i stabilizacije privrednih tokova nacionalne ekonomije. Radi se u osnovi o tržišno osmišljenom konceptu koncentracije kapitala u cilju programiranog rasta banaka, tržišnog prodora na nova bankarska tržišta, jačanja bankarske konkurencije, imidža i goodwila banaka, što sve rezultira rastom bankarskih profita, rastom kapitala banaka i sigurnosti (stabilnosti) bankarskog sistema u celini.

2.2. SAVREMENO BANKARSTVO U PROCESU TRANSFORMACIJE

Najnovija faza u razvoju bankarstva karakteristična je po procesu restrukturiranja velikih finansijskih inovacija. Dolazi do velikog zaokreta u bankarskom poslovanju, te promene su uslovljene sledećim faktorima:

- Političkim odnosima i procesima u svetu,
 - Ekonomsko-finansijskim razlozima,
 - Inovacijama finansijskih instrumenata,
 - Motivima pravne i poslovne sigurnosti depozitno-kreditnih poslova,
 - Promenama u ponašanju bankarskih komitenata.
- Politički odnosi koji utiču na restrukturaciju banaka odnose se u novijoj fazi na uspostavljanje monetarne unije u okviru EU, stvaranje jedinstvene valute (EVRO), uz izjednačavanje dela finansijskih instrumenata i uslova banaka. Internacionalizacija bankarskog poslovanja vezana je za istovremeni proces unifikacije poslovne filozofije banaka.

Drugi, politički proces, vezan je za političke procese (tranziciju) u Istočnoj Evropi koje prate i procesi restrukturiranja banaka i njihove transformacije poslovanja ka tržišnim kretanjima. Banke sa gotovo distributivnih funkcija u procesu poslovanja privreda i banaka prelaze na tržišne mehanizme u poslovnoj politici.

• Ekonomski razlozi koji dovode do restrukturiranja banaka, odnose se na sve otvoreniji proces fuzije i kupovine banaka, posebno u Evropi i SAD, što je praćeno eksplozivnim širenjem potencijala banaka, izmeni strukture sredstava u njihovom kreditnom potencijalu, te pripreme banaka za sve veću konkurenciju na finansijskim tržištima sa „ostalim finansijskim (nebankarskim) institucijama”. Konkurentska borba banaka postoje sve oštira – kako na području prikupljanja depozita, tako i sistemom kreditiranja, ali i položajem i ponašanjem na finansijskom tržištu.¹⁴⁴

• Pravni motivi odnose se na potrebu sve veće sigurnosti poslovanja banaka, uz potrebu utvrđivanja stope kapitala banke u odnosu na aktivu banke, potrebnu strukturu sredstava, pravno regulisanje odnosa na međunarodnom planu i sl. U većini zemalja umeso podele banaka na

komercijalne i investicione sve više se prihvata tip univerzalne banke. To je praćeno i procesom diversifikacije poslova kojima se banka bavi, većom elastičnošću sredstava kojima raspolaže, ali i većom elastičnošću kreditne politike banke.

• Ponašanje komitenata banaka se vrlo brzo menja. Step en obrazovanja stanovništva brzo raste, a paralelno s tim i njegova informisanost o funkcionisanju tržišta novca i hartija od vrednosti (berzansko poslovanje, kompjuterizacija, informaciona revolucija i dr.).

Stanovništvo sve manje koristi klasične bankarske depozite (oročena sredstva), uz minimalni rizik, a sve više se orijentiše na rizičnije investicije u hartije od vrednosti penzionih fondova, investicionih fondova, zajedničkih novčanih fondova, fondova socijalnog osiguranja i sl. U aktivi banaka dolazi do sve većeg učešća hartija od vrednosti (sekjuritizacija), što predstavlja u izvesnom smislu zaštitu od rizika u plasmanu sredstava.

Dramatične i snažne promene u bankarstvu sveta dovode do velikih promena i u inovacijama finansijskih instrumenata, uz novi koncept bankarskog poslovanja. „Klasične banke postaju sve više finansijski servisi sveukupnih finansijskih usluga”. Preduzeća (korporacije iz sfere proizvodnje) postaju finansijske institucije koje pružaju finansijske i kreditne usluge, koje su se do sada smatrale isključivo bankarskim poslovima (robne kuće i njihovo finansijsko poslovanje s kupcima, udruženi proizvodni sistemi, udruženi investitori i dr.).

Dugogodišnji trend u bankarstvu, vezan za procese globalizacije, deregulacije i internacionalizacije, sada se „dopunjava” restrukturiranjem banaka. Proces koncentracije u bankarstvu i stvaranje krupnih banaka (mega banaka) sve više se sada preusmerava na sigurnost poslovanja banaka, preventivnu kontrolu poslovanja banaka, pravila ponašanja i dr.

Restrukturiranje banaka i reforma bankarskog sistema u razvijenim tržišnim privredama uglavnom se odvija u sledećim pravcima:

- Jačanje kapitalne snage banaka,
- Omogućavanje otvaranja banaka u drugim privredama u svetu,
- Prestanak razlikovanja banaka na komercijalne i investicione banke, pri čemu je većina razvijenih privreda prihvatila tip univerzalne banke,
- Omogućava se proizvodno-komercijalnim firmama da formiraju svoju banku,

¹⁴⁴ Savremene banke se sve više uključuju u određenu proizvodnju, sve su dominantniji učesnici na tržištu novca i tržištu kapitala, berzanskim poslovima, uvozu i izvozu robe i tehnologija, finansiranju države, krupnim projektima i dr.

- Da bi se izbegla finansijska kriza i moguće masovno bankrotstvo banaka „rizična kreditna politika” se sve više stavlja pod kontrolu, posebno kod osiguranja depozita, dok se „moralna kriza” u poslovanju tretira u novom svetlu saznanja da „velike banke ne propadaju”.

- Vlade razvijenih država nastoje da osiguraju odgovarajućim instrumentima regulisanja da se uspostavi „izbalansirana finansijska sigurnosna mreža” banaka, posebno u procesu stalnog restrukturiranja banaka,

- Sve veće osiguranje depozita banaka,
- Nova uloga centralne banke i njen veći uticaj na poslovne banke kao „kreditora u poslednjoj instanci”,

- Posredne garancije da velike finansijske institucije i poslovne banke ne mogu ići u stečaj i likvidaciju (zbog mogućih velikih potresa u bankarskom sistemu i mogućeg kraha finansijskog sistema),

- Finansijski nadzor nad radom banaka,

- Uspostavljanje veće finansijske discipline,

- Veća kapitalna osnova banaka i kapitalizacija sredstava banaka.

Uz navedene nove elemente u razvoju banaka i bankarskog poslovanja sve otvoreniji je i proces „fuzije i kupovine” banaka na međunarodnom planu, što je posledica spajanja interesa krupnog finansijskog kapitala u sve oštrijoj međusobnoj konkurenciji.

2.3. SAVREMENE BANKE I MODERNA DRŽAVA

Funkcija savremenih banaka, sve raznovrsniji poslovi koje obavljaju, svrstavaju ih u krug organizacija od posebnog društvenog interesa. Funkcije kreiranja novca, poslovi sa depozitima, davanje kredita, zadovoljavanje privrednih tokova kratkoročnim i dugoročnim sredstvima, poslovanje deviznim sredstvima i poslovi platnog prometa sa inostranstvom, nameću obavezu bankama da svoju poslovnu politiku usklađuju i podređuju osnovnim uslovima makroekonomske politike.

Sa tog stanovišta i poznata načela bankarskog poslovanja – likvidnost, sigurnost, rentabilnost i poverljivost, dobijaju posebno na značaju.

Osnovna karakteristika savremenog bankarstva je sve brži istovremeni proces:

- Koncentracije u bankarstvu,
- Disperzije poslova banaka,
- Internacionalizacija banaka,
- Jačanje uticaja države u nadzoru i usmeravanju aktivnosti banaka,
- Monopolizacija novčanih tržišta i tržišta kapitala preko bankarskog sistema.

Istovremeno se u bankarstvu javljaju i sledeće krupne promene:

- Nacionalizacija centralnih banaka,

- Podržavanje najkrupnijih poslovnih i komercijalnih banaka,

- Stvaranje krupnih finansijskih institucija i fondova (investicioni fondovi, starateljski fondovi, penzioni fondovi i dr.),

- Proširenje uticaja države (direktno ili preko centralne banke) na poslovnu politiku banaka (politiku kredita i politiku sredstava, regulisanje likvidnosti, regulisanje strukture plasmana selektivnom kreditnom politikom, uticaj na visinu i strukturu kamatnih stopa, ograničavanje roka kredita banaka, oporezivanje kamata i dobiti i dr.),

- Kontrola nad poslovima sa hartijama od vrednosti i osnovnim uslovima na tržištu novca i tržištu kapitala.¹⁴⁵

Savremena država u sklopu ukupnog ekonomskog državnog intervencionizma, uz brojne sektore na koje deluje, vrlo snažno je prisutna i na području bankarstva. Centralne banke su uglavnom nacionalizovane, dok su druge pod strogom kontrolom. Država se već odavno direktno meša u poslove kojima se banke mogu baviti, direktno se upliće u politiku aktivnih i pasivnih kamatnih stopa banaka, određuje selektivne prioritetne namene u sistemu kreditiranja, određuje (preko centralne banke) osnovne ciljeve monetarno-kreditne politike, obavezuje banke da kupuju državne hartije od vrednosti, favorizuje pojedine bankarske poslove podstičući ih i merama fiskalne politike i dr. Sve to ukazuje na činjenicu da se ni u razvijenim tržišnim privredama bankarskom sistemu ne dozvoljava da potpuno autonomno deluje. Istina,

¹⁴⁵ Grupa autora: Bankarski Menadžment, Postdiplomske studije, Ekonomski fakultet, Beograd, 1999.

motiv profita kod banaka je i dalje dominantan, ali se sve više uvažavaju i opšti privredni tokovi i mere (ciljevi) opšte razvojne politike. Evolucija bankarstva, kao područja od opšteg i posebnog interesa, dakle ne napušta do sada dominantan motiv profita. To se posebno odnosi na bankarstvo u razvijenim privredama koje je ostalo dominantno privatnog karaktera. Prisustvo savremene države u modernom bankarstvu uglavnom ima za cilj sprečavanje stihije i masovnog stečaja banaka, održavanje poverenja deponenata u poslovnu politiku i bonitet banke, zadržavanja kontrole nad osnovnim privrednim i monetarnim tokovima, sprečavanje pojava monopolskog ponašanja, kao kod procesa koncentracije i centralizacije kapitala i dr.¹⁴⁶

Dominacija bankarskog kapitala u savremenim privredama, stalni procesi koncentracije i centralizacije, srastanje interesa finansijskog i industrijskog kapitala, te stvaranje finansijske oligarhije, praćeno je istovremenim procesom stvaranja krupnih internacionalnih banaka, procesom stvaranja multinacionalnih društava, uz istovremeni proces diverzifikacije poslova kojima se moderne banke sve više bave u tekućem poslovanju.

3. STABILNO I EFIKASNO POSLOVNO BANKARSTVO KAO REZULTAT RESTRUKTURIRANJA I TRANSFORMACIJE BANAKA

Razvijene privrede i bankarski sistemi u njima u novije vreme sve više oblikuju novu strategiju bankarskog poslovanja. Banke se prilagođavaju dubokim promenama u proizvodnji, trgovini i finansijskoj strukturi privrede, odnosno promenama na finansijskim tržištima. Često su banke postale institucije koje povlače, iniciraju ili usmeravaju procese globalnog restrukturiranja privrede. Inflacija, kao opšti proces, promene fluktuirajućih deviznih kurseva, zaduženost privrede, izmene u sistemu upravljanja kapitalom, povećani rizici, izmena strukture kapitala banaka i dr., procesi su koji se vrlo brzo odvijaju u svim privredama. Poslovna strategija banaka svodi se na to da se u uslovima navedenih promena, uz sve veću konkurenciju nebankarskih finansijskih institucija, očuva efikasnost, profitabilnost i kompetitivnost banaka.

¹⁴⁶ Dr Slobodan Komazec, dr J. Kovač i dr Ž. Ristić: Bankarstvo i savremena ekonomija, ABC „Glas“, Beograd 1994, str. 30. Dr Milutin Čirović: Bankarstvo, Bridge Company, Beograd, 2001.

Banke uvode niz inovacija na području nove poslovne strategije i politike vođenja ukupnih poslova.

Nova bankarska strategija odvija se u nekoliko pravaca:

- Deregulacija i liberalizacija,
- Sekjuritizacija bilansa banaka i promene u tokovima štednje,
- Globalizacija i internacionalizacija,
- Supervizorstvo (monitoring),
- Despecijalizacija i nova konkurencija u bankarstvu,
- Tehnološka revolucija u bankarstvu i finansijske inovacije.

Deregulacija predstavlja proces stalnog smanjivanja ili uklanjanja barijera za uspešno i fleksibilno poslovanje banaka. To je proces vezan za revitalizaciju tržišnog mehanizma i pretvaranje banaka u samostalne i odgovorne finansijske institucije, čije se poslovanje orijentiše uglavnom na profitne efekte. Deregulacija ne znači suspendovanje funkcija Centralne banke u održavanju određene kontrolne funkcije i kreiranja određenih instrumenata monetarne politike, kojih se banke moraju strogo pridržavati. Proces liberalizacije se uglavnom odnosi na slobodnije tržišno formiranje kamata, slobodno istupanje banaka i nebankarskih institucija na finansijskom tržištu. Uz navedeno dolazi do sve većeg korišćenja novih fleksibilnih instrumenata, kao što su opcije, swop – aranžmani, terminski poslovi i sl. Jačanje vanbilansnih pozicija u bilansima banaka, širenje poslova posredovanja, neutralnih bankarskih poslova i sl. sve je veće u razvijenim tržišnim privredama.

Sekjuritizacija predstavlja proces u kojem se banke kroz svoju poslovnu politiku preusmeravaju na izdavanje, kupovinu i prodaju i transfere hartija od vrednosti. Istovremeno dolazi do relativnog opadanja značaja klasičnih depozitno-kreditnih poslova. U uslovima prenapregnutih bilansa banaka, velikog opterećenja nenaplativim plasmanima, raskoraka u rokovima deponovanja sredstava i plasmana, banke nastoje da izmene i strukturu plasmana i strukturu izvan sredstava. Kreditori i debitori (dužnici) nastoje da poboljšaju strukturu svojih portfelja i izvora finansiranja – da bi se uspostavili povoljniji odnosi u ukupnim prinosima, troškovima i riziku. Da bi se ostvarila povoljnija struktura plasmana u uslovima sve veće krize kreditne sposobnosti, ali i zaoštavanja problema likvidnosti i solventnosti, kreditori povećavaju udeo svojih plasmana sa većim stepenom transferabilnosti i likvidnosti. Povećava se kupovina lako utrživih obveznica, čime se nastoji strukturno

uravnotežiti brojni odnosi u bilansu banaka. Dužnici, s druge strane, preko sve veće orijentacije na tržište kapitala, nastoje da kupovinom odgovarajućih hartija od vrednosti poprave izvore svojih sredstava finansiranja, smanjujući pritisak na zaduživanje kod banaka, uz bolje usklađivanje odnosa između prinosa i troškova.

Na tim novim odnosima i novoj poslovnoj politici banaka i dužnika (preduzeća) menjaju se i klasični odnosi između banaka i komitenata. Uz relativno snižavanje učešća kredita i depozita u bilansima banaka dominiraju različiti oblici hartija od vrednosti. To su različiti oblici više ili manje utrživih hartija od vrednosti na finansijskom tržištu. To je proces, videli smo, sekjuritizacije bankarskog sistema.

Strateški pravci transformacije (reformisanja) poslovnog bankarstva u tržišnom svetu ogledaju se kroz stvaranje snažnih bankarskih institucija koje mogu garantovati finansijsku sigurnosti i stabilnost, diverzifikaciju investicionih ulaganja i rast međunarodne trgovine. To odražava proces ubrzane integracije u bankarstvu uporedo sa procesom deregulacije u finansijskoj sferi i formiranjem tzv. finansijskih supermarketa, oni ugrožavaju brojnost malih i patuljastih banaka koje su isključivo oslonjene na šaltersko poslovanje. Informaciona bankarska tehnologija i potpuno novi značaj ekonomije obima u poslovnom bankarstvu, već otvara novi svetski problem koji označava proces drobljenja postojećih banaka i njihovo svođenje na internacionalnom tržištu na brojku od 40-tak najvećih bankarskih giganata. To se, naročito, očekuje na prostoru EU, SAD i Japana.

Transformacija svetskog poslovnog bankarstva ogleda se, videli smo i u procesu preorijentacije sa specijalizovane na univerzalne banke. Tradicionalnim finansijskim sistemima odgovarala je specijalizacija finansijskih institucija sa potpunim isključivanjem konkurencije između različitih vrsta finansijskih institucija. Nekada je izvršena striktna podela između komercijalnih banaka koje se bave kreditnim poslovima i klasičnim bankarskim uslugama vezanim za novac, s jedne strane, i investicionih banaka i akcionarskih kompanija, koje se bave berzanskim poslovima investiranja i kupovanja i prodaje hartija od vrednosti, s druge strane. Od tada pa nadalje, investicione banke organizuju i obezbeđuju upis određenog iznosa akcija i obligacija, povezuju kreditore i dobitoru, distribuiraju hartije od vrednosti, sprovode fizije i preuzimanje privrednih preduzeća, organizuju konzorcijume i sindikate banke, u cilju obezbeđenja neophodnih sredstava za određene kompanije i javne ustanove. One daju savete o potencijalnim oblicima finansiranja

konkretnih poslova i utiču na tržišnu alokaciju resursa, uz naplatu tržišne bankarske provizije. Međutim, akceleracijom inovacionih finansijskih i bankarskih procesa i ekspanzijom finansijske liberalizacije i deregulacije finansijskih institucija tokom 80-ih i 90-ih godina prošlog veka, vodila se snažna bankarska konkurentna borba. Nestalo je striktno bilansno funkcionalno razgraničenje između komercijalnih banaka (koje kreiraju novac) i štednih i drugih finansijskih institucija (koje vrše distribuciju postojeće štednje ili akumulacije). Univerzalna bankarska pravila vraćaju se na finansijsku scenu savremenog tržišnog sveta, koji je ipak pogrešio sa prenatlaženom finansijskom liberalizacijom i preterao sa predimenzioniranom finansijskom deregulacijom. Stoga, iznova univerzalna poslovna banka savremenog tipa vrši kratkoročno i dugoročno kreditiranje, kofinansiranje i sufinansiranje, potrošačko kreditiranje, finansiranje i promovisanje izvoznih aktivnosti, projektno finansiranje, naučno-stručne ekspertize i tehnološko-informativne funkcije u cilju povećanja mogućnosti disperzije rizika, povećanja likvidnosti i sigurnosti, i podizanja nivoa efikasnosti i racionalnosti. Centralna inovacija u univerzalnom poslovnom bankarstvu je redukcija tradicionalne bankarske kreditne aktivnosti u korist potpuno novih oblika mobilizacije, plasmana i prometa novčanim sredstvima u formi profilisanog finansijskog biznisa i visokoprofitnosnog promovisanja novih bankarskih proizvoda. U osnovi, radi se i o novim kanalima „prodaje” bankarskih usluga i finansijskih proizvoda u ofanzivnoj strategiji osvajanja novih bankarskih tržišta i očuvanja već kontrolisanih tržišta u svetu.

4. NOVI POSTULATI I POSLOVNA STRATEGIJA SAVREMENOG BANKARSTVA

Novi postulati poslovne strategije savremenog bankarstva po pravilu polaze od internacionalizacije koja je rezultat profitne motivisanosti tržišno orijentisanih banaka. Najveće svetske banke sada se javljaju u formi multinacionalnih banaka, koje osnivaju predstavništva, poslovne jedinice i komercijalne banke, koje postaju centralni kanal retransfera privatnog kapitala. Globalizacija svetskog tržišta i internacionalizacija proizvodnje nametnule su potrebu sve razuđenije bankarske mreže u cilju što većeg približavanja banaka svojim klijentima. Sasvim je izgledno da je otvoren put globalizacije i internacionalizacije poslovnog bankarstva,

koji vodi u pravcu nastanka novog modela transnacionalnog bankarstva. Takav koncept u razvoju bankarstva sekularnim tendencijama pojačan je dinamikom internacionalizacije bankarskih aktivnosti. U bliskoj perspektivi to može dovesti i do pravog procesa u obliku mondijalizacije, koji akcelerira čvrstu međuzavisnost bankarskih sistema tržišnih privreda. U tom kontekstu, zemlje u razvoju otvaraju svoje bankarske jedinice u razvijenim privredama u cilju pribavljanja finansijskih sredstava, inoviranja tehnologije poslovanja, pribavljanja potrebnih informacija o svetskim ekonomskim, bankarskim i finansijskim trendovima, kamatnim stopama i deviznim kursovima, o perspektivama novih investicionih ulaganja itd.

Budući svetski (regionalni) raspored banaka uglavnom će zavisiti od atraktivnosti zemlje lokacije (V. Britanija i SAD), od atraktivnosti proizvodnih i neproizvodnih delatnosti, od bogatstva resursa i od sigurnosti profita (države Srednjeg i Bliskog Istoka), od mogućnosti direktnih investicija (Japan, Singapur, J. Koreja, Hong Kong, Tajland, Malezija), od mogućnosti davanja i uzimanja kredita i od povoljnosti za bankarske operacije (Bahami), itd. To su ujedno i novi putevi multinacionalizacije poslovnih banaka koji determinišu fizionomiju i poslovnu strategiju transformisanog bankarstva.

Nova strategija i poslovna orijentacija banaka u budućnosti polazi od internacionalizacije banaka i potrebe uvođenja nadzora nad njihovim poslovanjem. To znači da su procesi univerzalizacije i internacionalizacije usloveli jačanje nove regulativne uloge države nad bankama. U osnovi, radi se o svojevrsnom sukobu između povećane deregulacije finansijskog sistema unutar pojedinih zemalja i povećane regulacije međunarodne bankarske aktivnosti. Radi se, dakle, o globalizaciji finansijskih aktivnosti i *sui generis* regulacije svetskih bankarskih aktivnosti u cilju harmonizacije odnosa između zemalja, gde su banke osnovane i zemalja gde banke obavljaju svoje aktivnosti. Pored toga, eliminisanje diskriminacije inostranih banaka, izjednačavanje statusa domaćih banaka sa statusom međunarodnih banaka, redukcija prenatrženog normativizma i preterane liberalizacije, smanjenja rizika bankarskog poslovanja, porast likvidnosti i solventnosti, umanjenja rizika u međunarodnom bankarstvu po osnovu deviznog poslovanja i kreditiranja te eliminisanja novog rizika po osnovu ročne transformacije velikih iznosa kratkoročnih depozita, sve su to već prisutni procesi u bankarstvu.

Nova poslovna orijentacija banaka u svetu inducirala je potrebu da velike komercijalne i investicione banke polako počinju da kupuju specijalizovane institucije radi obavljanja nebankarskih poslova. Velike osiguravajuće kompanije počele su da se bave finansijskim posredovanjem, a velike trgovine postaju finansijski supermarketi. Investicione banke otpočele da se bave poslovima upisa hartija od vrednosti. Nove bankarske holding kompanije su potpuno novi oblik amortizacije udara državnih mera (koje polaze od separacije komercijalnog i investicionog bankarstva) pomoću međusobnog spajanja banaka i njihovog reorganizovanja. Oni teže deregulaciji aktivne kamatne stope, ukidanju separacije bankarskih poslova na pojedine finansijske institucije, homogenizaciji finansijske uslužne industrije, brisanju razlike između banaka i štedionica, obavljanju nebankarskih poslova od strane banaka (i bankarskih poslova od strane nebankarskih finansijskih organizacija).

To je navelo Komisiju EU da predloži harmonizaciju pravila igre sa internacionalizacijom nadzora koji polaze od tri principa, i to: Slobodno kretanje kapitala; Pravo obavljanja finansijskih usluga van nacionalnih granica i Pravo osnivanja finansijskih timova na celokupnom prostoru EU sa jedinstvenom dozvolom za osnivanje banaka i sa stvaranjem jedinstvenog tržišta finansijskih usluga. To je otvorilo ad hoc proces približavanja nacionalnih sistema nadgledanja banaka i kontrole bankarske aktivnosti. Sve to implicira održavanje stabilnosti i sigurnosti finansijskog sistema preko određivanja minimalnih stopa kapitala, kontrole likvidnosti, obezbeđenje banaka od udara potencijalnih gubitaka, regulisanje bankarske strukture, uvođenje sistema trajnog osiguranja depozita i uvođenje novih postupaka u slučaju stečaja banke.

Globalizacija i deregulacija u bankarstvu dovela su do neviđene konkurencije unutar industrije finansijskih usluga, do sveopšte marketizacije finansijskih aktivnosti. Došlo je do neslućenog prodora marketing strategije u poslovnoj politici banaka sa očiglednom težnjom za sve većim profitom, za poboljšanje konkurentne pozicije banke, ali i za opstanak banke na postojećim moćnim svetskim finansijskim tržištima. Otuda, poslovne banke počinju da se bave dečjom štednjom, kreditiranje mladih bračnih parova, lizingom, faktoringom, osiguranjem (preko svojih specijalizovanih kompanija), ostvarenjem svojih firmi, kreiranjem novih bankarskih proizvoda u širenju finansijskih usluga. U praksi je naglo porasla sklonost banaka da postane trgovac i sklonost trgovca da postane bankar. Otvorio se, dakle, novi proces opšte finansijske internacionalizacije nacionalnih i svetskih tržišta.

Homogenizaciju i harmonizaciju u bankarstvu po pravilu, videli smo, sledi sekjuritizacija – koja je otpočela sa zvaničnom deregulacijom bankarstva, sa početkom emitovanja hartija od vrednosti od strane komercijalnih banaka i sa pretvaranjem svojih zajmova u tržišne oblike. Tako je počelo raznim pomeranjem kreditnog tržišta ka tržištu kapitala i sa naglim brisanjem granica između investicionog i komercijalnog bankarstva. Taj proces neminovno je pratio proces promena u načinu finansijskog posredovanja. Zapravo, indirektni kreditni odnos je supstituisao direktno kreditiranje i otvorio novi proces svojevrsne dezintermedijacije banaka, koje su odmah pribegle tržištu vrednosnih papira. To je dovelo do povećane intermedijacije nebankarskih finansijskih institucija, pošto je već došlo do naglog smanjenja priliva finansijske štednje preko banaka i do sve veće mase novčanog kapitala izvan bankarske intermedijacije. Poslovne banke su, stoga, bile prinuđene na kontraudar, širenjem vanbilansnih stavki i novim prodorom u oblast direktnog finansiranja preko tržišta hartija od vrednosti, kako bi se reafirmisao proces reintermedijacije u bankarstvu. Poslovne banke su bile prinuđene da diversifikuju svoju delatnost i da pristupaju novim organizacionim formama u vidu tzv. finansijskih konglomerata ili finansijskih holdinga, koje pokrivaju sve finansijske operacije. Ova nova organizaciona struktura je dosta rizična i glomazna, ali biznis uspešno inkorporira komercijalne banke, osiguranje, mrežu robnih kuća, hipotekarne banke, investicione banke, finansijske supermarkete i zajedničke firme. Zbog tog, svetska bankarska industrija nije više „čista” u tradicionalnom smislu.

Novoj biznis filozofiji poslovnog bankarstva, naročito pri definisanju ofanzivne poslovne strategije, potrebno je institucionalno pridodati imperativ formiranja tzv. strukturnih fondova, koji bi bili povezani sa penzionim fondovima, fondovima za razvoj i investicionim fondovima, kao institucionalnim investitorima sa rastućom funkcijom u privredama u tranziciji sa deficitom akumulacije (štednje).

GLAVA DESETA

KAPITAL I FINANSIJSKA SNAGA POSLOVNOG BANKARSTVA

1. POJAM I ZNAČAJ KAPITALA (FONDOVA) BANKE

Razvojno orijentisane banke imaju imperativ uskladenog rasta pasive i aktive, kako bi obezbedjivale finansijske resurse u skladu sa trenutnim i perspektivnim potrebama komitenata. U okviru bankarskih izvora specifičnu ulogu ima kapital banke, koji se najpre javlja kao uslov za osnivanje i početak rada banke, a nakon toga postaje garant ispunjenja njenih obaveza, tj. za pokriće eventualnog rizika, a time i faktor dinamično poverenja u banku. Zbog toga je nužno da banka ostvari dinamično uskladen rast kapitala sa obimom aktivnosti što se naziva kapitalizacija. Stepem kapitalizacije se kvantificira pomoću stope kapitalizacije koja predstavlja odnos između obima kapitala banke i ukupne bilansne aktive ili rizične aktive.

Kapital banke kao bilansni agregat nalazi se u pasivi banke (izvorima), a kvantificira se kao neto aktiva banke koja je jednaka razlici između vrednosti aktive i obaveza u bilansima banaka:

Kapital banke = Ukupna aktiva - Obaveze banke,
(Neto aktiva)

pri čemu obaveze banke čine depoziti, primljeni krediti i obaveze po vrednosnim papirima. Kapital ili neto aktiva postojaće ukoliko su obaveze manje od ukupne aktive, a ukoliko to nije slučaj, kapital će imati negativan predznak, tj. banka će imati gubitak. Shodno tome, kapital se može definisati i kao "višak" ili suficit banke, ukoliko je banka uspešno poslovala.

Bilansni tretman kapitala banke proizilazi iz logike tržišnog poslovanja, gde je sopstveni kapital inicijalni uslov za osnivanje i početak rada banke, a nakon toga vlasnički kapital preuzima sve rizike poslovanja, ali i koristi sve pozitivne efekte. To znači da kapital ima karakter subordinisanih - podređenih obaveza. Bez obzira da li banka posluje u zoni gubitka ili profita, za banku su prioritetne obaveze prema deponentima i kreditorima (za depozitne i kreditne izvore). Ukoliko se radi o tekućim gubicima, banka isplaćuje fiksne obaveze prema deponentima i kreditorima, a u slučaju bankrotstva banke, iz stečajne mase se najpre podmiruju poverioci. Osnivačima banke kao vlasnicima kapitala u slučaju tekućeg gubitka se smanjuje glavnica zbog isplate fiksnih obaveza. I u slučaju bankrotstva vlasnici kapitala imaju rezidualnu poziciju pri podeli stečajne mase. Navedena pozicija vlasnika kapitala kao osnivača banke je specifični indikator njihove spremnosti da prihvate rizik i time privuku potencijalne vlasnike finansijskih viškova. Zbog toga se može reći da je osnovna uloga kapitala banke da pred javnošću personifikuje stepen uspešnosti poslovne politike banke, kao i da uveri vlasnike finansijskih viškova da su njihova sredstva bezbedna u konkretnoj banci. Prema tome, kapital banke predstavlja finansijsku osnovu za upravljanje bankom, kao i garanciju za slučaj gubitka.

Za razliku od navedenih razmatranja, postoji teorijska koncepcija, zasnovana na opštoj marketizaciji i konkurenciji finansijskih odnosa, koja relativizira značaj apriorno utvrđenih stopa kapitala. Radi se o tokovnom konceptu, koji podrazumeva permanentno formiranje prihodnog toka iznad rashodnog toka banke. "Ako bančini prihodi rastu prosečno, i ako se oni stalno prelivaju u njen kapital kroz zadržane zarade, onda su funkcije kapitala ispunjene, i zbog toga, banka mora biti procenjena da ima adekvatan kapital".¹⁴⁷ To znači da profitabilne banke mogu poslovati i sa niskim stopama kapitala, dok banke sa višim stopama kapitala mogu imati probleme likvidnosti i solventnosti. "Ukoliko se posmatra slučaj banke koja po pretpostavci ima uvek višak prihoda nad rashodima, bankrski kapital ne bi bio potreban kao izvor za apsorbovanje gubitaka".¹⁴⁸ Shodno tome, kapital bi bio samo u funkciji ključa za raspodelu profita banke vlasnicima.

U slučaju kada ne postoje rigidna ograničenja nadzornih institucija u pogledu stopa kapitala, ovu koncepciju prihvataju velike banke formirajući niže stope kapitala, ne ugrožavajući, pri tome, svoj

¹⁴⁷ Marcia Stigum, Rene Branch, *Managing Bank Assets and Liabilities*, Homewood, Illinois, Dow Jones - Irwin, 1983, p. 183.

¹⁴⁸ Dr Milutin Čirović, *Bankarski menadžment*, Ekonomski institut, 1995, str. 243.

solventnost, jer imaju visok kreditni rejting koji im omogućuje da lakše i pod povoljnijim uslovima povuku sredstva sa finansijskih tržišta, ukoliko im je to potrebno. Karakterističan je primer banaka u SAD koje su u odnosu na druge razvijene zemlje mnogo manje izložene pritisku za formiranjem egzaktno utvrđenih stopa kapitala. Shodno tome manje banke formiraju veće stope kapitala (u 1979. godini na 5 miliona dolara aktive - 20,8% u odnosu na aktivu), dok veće banke imaju niže stope kapitala (na 5 milijardi dolara aktive - 6,1% stopa kapitala).¹⁴⁹

I pored navedenih karakteristika, smanjivano je učešće kapitala u bilansu banaka. Na primer, u američkom bankarstvu je stopa kapitala prema ukupnoj aktivu 1875. iznosila 35%, da bi u 80-im godinama ovog veka bila smanjena na 7 do 8%. Dugoročna tendencija smanjenja stope kapitala imala je za posledicu povećanje bankarskih rizika, ali ne u istoj proporciji za koliko je smanjena stopa kapitala.

Tendencija smanjivanja stope kapitala može se objasniti dejstvom dvaju faktora. Prvo, dominirala je bankarska teorija upravljanja aktivom, prema kojoj su obim i struktura aktive banke odlučujući za ostvarivanje potrebnog stepena efikasnosti i profitabilnosti. Optimalnim struktuiranjem aktive na plasmane u hartije od vrednosti, kredite i likvidnosne plasmane banke su težile postizanju potrebnih stopa prihoda i likvidnosti. Banke su u tom periodu imale dominantnu poziciju na finansijskom tržištu, što im je skoro po automatizmu omogućavalo kontinuiran priliv depozita kao relativno najjeftinijih resursa. To je omogućavalo bankama da se koncentrišu na plasmane, ne vodeći mnogo računa o pasivi. U tom periodu i u takvim uslovima bankari nisu morali da se mnogo osvrću na staro bankarsko ponašanje, izraženo kroz slogan: "Pita me pasiva, šta radi aktiva?"

Drugo, silazni trend stope kapitala u periodu posle drugog svetskog rata bio je uslovljen inflatornim rastom bankarskih resursa i institucijom osiguranja depozita. U inflacionom ambijentu apsolutni porast kapitala ne može da prati apsolutni porast drugih izvora, s obzirom da se u inflaciji smanjuju dugoročna, a pogotovu trajna ulaganja, što je slučaj sa kapitalom banke. Zbog toga dolazi do smanjenja relativnog učešća kapitala, s obzirom da je inflacioni rast aktive veći od inflacionog rasta kapitala. Ovo zbog toga što kapital banke ima izvorište u ostvarenoj štednji, a ona je podložnija inflacionom obezvređivanju. S druge strane, osiguranjem depozita, kapital gubi funkciju obezbeđenja depozita, što destimuliše banke na angažovanju dodatnog kapitala, jer se u tom slučaju

¹⁴⁹ Marcia Stigum, op.cit. p. 186.

povećani plasmani mogu pokriti istom stopom kapitala, a da se pri tome ne poveća rizik.

Medjutim, mehanizam osiguranja depozita samo delimično relativizira značaj kapitala. Ovo zbog toga što se mehanizam osiguranja depozita aktivira samo u slučaju likvidacije banke, dok je adekvatna stopa kapitala banke u funkciji permanentnog poverenja mnoštva bančinih komitenata, tj. sprečavanja masovnog i jednovremenog povlačenja depozita manjih i srednjih denominacija.

U toku 60-ih i 70-ih godina, a naročito u 80-im godinama dolazi do promene u bankarskoj teoriji, tako da se najpre akcenat stavlja na upravljanje pasivom, da bi se u današnjim uslovima zagovaralo simultano upravljanje aktivom i pasivom banaka. U svojoj poslovnoj politici banke se orijentišu na tržišno prestrukturiranje svoje pasive u funkciji obezbeđenja likvidnosti i profitabilnosti. Radi se o mobilisanju dodatnih resursa na osnovu emisije i prodaje hartija od vrednosti, manipulisanjem kamatnim stopama i porastom kapitala. "Dok su kratkoročne obaveze i depozitni izvori banaka uglavnom vezani za pokrivanje likvidnosti i ostvarivanje rentabilnosti, ostale su dugoročne obaveze i kapitalni fondovi pretežno povezani sa obezbeđenjem sigurnosti i povećanjem stepena rentabilnosti banaka".¹⁵⁰

Atraktivnost kapitalnih fondova dolazi do izražaja u konkurentnim tržišnim uslovima, kada banke institucionalno gube dominantnu poziciju u finansijskom sistemu, zbog čega više ne mogu računati na siguran priliv relativno jeftinih depozitnih i nedepozitnih izvora. Imajući u vidu već analizirani leveridž efekt, kapitalni fondovi se smatraju relativno jeftinim resursima, i izuzetno profitabilnim resursima, pod uslovom da se na ukupne plasmane ostvaruje veća stopa povraćaja nego što iznosi plaćena dividenda na uloženi kapital. Zbog toga su banke prinudjene da vode izuzetno rafiniranu dividendnu politiku u cilju stimulisanja ka formiranju rastućih stopa kapitala. Za banku je optimalno da ostvari dinamičnu ravnotežu u rastu depozita, kreditnih izvora i kapitalnih fondova, što može doprineti većoj performansnoj sposobnosti pojedinih banaka.

No, i pored navedenih činjenica nije napravljen zaokret u formiranju uzlaznog trenda kapitalizacije. U toku 80-ih godina veoma su izražene tendencije međunarodnog regulisanja stopa kapitala u funkciji veće tržišne discipline i svodjenja rizika na razuman nivo. Pokušavaju se

¹⁵⁰ Dr Srbojlob Jović, Bankarstvo, op.cit. str. 217.

utvrditi međunarodni standardi bilansnih pozicija u cilju identifikovanja rizičnih bilansnih pozicija i, shodno tome, koncipiranje međunarodnog standarda adekvatnosti kapitala, tj. stope kapitala.

Za definisanje koncepta bankarskog kapitala primerenog tržišnim uslovima privredjivanja bitna su četiri pitanja:¹⁵¹ 1. definisanje kapitalnih fondova; 2. preispitivanje uloge kapitalnih fondova; 3. utvrđivanje stope kapitala i 4. utvrđivanje i analiza izvora permanentnog rasta kapitala.

2. DEFINICIJA KAPITALA BANKE

Kapital banke predstavlja oblik relativno jeftinog nedepozitnog izvora, koji je za razliku od drugih depozitnih i nedepozitnih izvora trajno uloženi u konkretnu banku (subordinisana obaveza), najpre kao uslov za osnivanje banke, a nakon toga kao neophodan uslov za uspešno poslovanje (garant za rizik i osnov za utvrđivanje obima plasmana).

Tržišni koncept kapitala banke ima svoje tri komponente: 1. koordinativnu; 2. regulativnu i 3. strukturnu. Globalizacija međunarodnih finansijskih tržišta nametnula je potrebu međunarodne koordinacije u pogledu veličine i strukture bankarskog kapitala. *Koordinativna komponenta* podrazumeva pojačanu ulogu međunarodno-definisanih minimalnih standarda stopa kapitalizacije, kako bi se minimizirao sve veći rizik globalnog tržišnog nastupa savremenih banaka. Prema Bazelskom sporazumu učešće primarnog kapitala moralo bi da bude najmanje 4%, kao i 4% sekundarnog kapitala u odnosu na ponderisanu rizičnu aktivu banaka. *Regulativna komponenta* ukazuje na nužnost pojačane uloge nacionalnih monetarnih regulativnih institucija u definisanju minimalnih stopa kapitala u funkciji minimizacije tržišnih rizika. To je ostvareno tokom 1987. godine formiranjem Komiteta za regulaciju i supervizorstvo bankarske prakse u Bazelu čiji su članovi deset najrazvijenijih zemalja grupacije OECD. Utvrđeno je da od 1.1.1993. godine minimalna stopa kapitala bude 8% u odnosu na rizičnu aktivu. Bila je predviđena dinamika za postepeno povećanje stope kapitala u periodu 1988-1992, da ne bi došlo do šoka kod banaka početkom 1993. godine.

¹⁵¹ Ibid, str. 218.

Prethodne dve komponente utiču na definiciju i *strukturu kapitala*. Konceptijski se pravi razlika između primarnog ("core capital") i sekundarnog kapitala ("supplementary capital"). *Primarni kapital* je permanentno prisutan u bilansu banke. U primarni kapital spadaju: 1. akcijski kapital, ili zajednički akcionarski kapital sa rezervama (obične akcije). Vlasnici običnih akcija prihvataju najveći stepen rizika i stiču pravo na vlasništvo i upravljanje, a u slučaju raspodele ostatka imovine akcionari su poslednji; 2. trajni preferencijalni kapital (preferencijalne akcije); 3. neraspoređeni profiti i rezerve za pokrivanje gubitaka.

Sekundarni kapital je akcesornog karaktera, zbog čega se može kvalifikovati kao kapital po pozivu. Radi se o specifičnim oblicima mobilizacije dugoročnih fondova, kao što su dugovi iznad 7 godina i pod uslovom da su to konvertibilne obveznice. Zatim, tu spadaju skrivene ili nepublikovane rezerve, rezerve za revalorizaciju aktive, kao i opšte rezerve za pokriće gubitaka.

3. TEORIJSKO-METODOLOŠKI ASPEKTI UTVRĐIVANJA ADEKVATNOG NIVOVA KAPITALA

Formulisanje adekvatnog nivoa kapitala za svaku banku ima svoju teorijsku i metodološku dimenziju. Teorijski aspekt adekvatnosti kapitala obuhvata definisanje relevantnih faktora koji u određenom kontekstu tržišnih odnosa mogu uticati na to da li će banka težiti većoj ili nižoj stopi kapitala. Na ovom aspektu problema insistira menadžment banke. S druge strane, na metodološkom aspektu insistiraju regulativne institucije i u njegovoj osnovi je definisanje minimalnih standarda koje moraju ispunjavati sve banke. Time se lakše ostvaruje prudenciona kontrola, s jedne strane, i ostvaruje se međunarodna harmonizacija u pogledu bankarskog poslovanja, s druge strane.

Posmatrano s teorijskog aspekta, na pitanje koliko kapitala treba banci, teško je dati potpuno tačan odgovor, verovatno zato što i ne postoji. Polazna je pretpostavka da neuspešnoj banci ni jedna stopa kapitala neće garantovati sigurnost, dok uspešna banka može imati veoma nisku stopu kapitala.

Ukoliko ne postoji minimalni standard kapitala, konkretan nivo kapitala biće rezultanta različitih interesa akcionara i menadžmenta u

procesu upravljanja i rukovođenja bankom. Radi se o tome da su vlasnici banke, u najvećem broju, zbog diversifikovanih portfelja kojima raspolažu, skloni riziku a u funkciji viših stopa profita, zbog čega im ne odgovaraju više stope kapitala. S druge strane, menadžment je zainteresovan za ostvarenje zadovoljavajućih stopa profita na duži rok, s obzirom da je pod pritiskom regulativnih institucija, zbog čega pokušava da svede rizik na razumnu meru, a to je moguće ako plasmane drži u zavisnosti od nivoa kapitala. O čemu se radi? Pri stopi kapitala od, na primer, 8% leveridž faktor iznosi $1/0,08=12,5$, što znači da 1 dinar kapitala banke omogućava formiranje aktive od 12,5 dinara. To znači da se preko određenog nivoa kapitala banke usmerava kako ekspanzija aktive banke, tako i njen depozitni potencijal. Pod pretpostavkom da stopa kapitala od 8% obezbeđuje likvidnost, sigurnost i profitabilnost banci, da bi povećala aktivu banka bi morala da obezbedi porast i depozitnog potencijala i kapitala, čime bi se očuvao njihov neophodan relativan odnos. Ukoliko bi banka obezbeđivala samo brži rast depozitnog potencijala, smanjila bi se relativna pozicija kapitala (na primer 6%), što bi u određenom trenutku moglo povećati profitabilnost, jer bi leveridž faktor iznosio 16,6, ali bi se zbog povećanih kreditnih i tržišnih rizika već u sledećem trenutku mogao iskazati veći gubitak, koji bi mogao u značajnijem obimu smanjiti već postojeći kapital. Prema tome, za proporcionalan rast depozitnog potencijala i kapitala posebno je zainteresovan menadžment banke, jer preko njega može pokriti rizike po osnovu pogrešno donetih odluka. Pojava prvih gubitaka može ugroziti poziciju menadžmenta kako od strane vlasnika banke, tako i od nadzornih organa. S obzirom da se menadžment banke ne može uvek odupreti pritisku značajnih akcionara u pogledu nekih rizičnih plasmana, menadžment je prinudjen da stalno vrši pritisak na postojeće vlasnike da povećaju svoje učešće u kapitalu, bilo novom emisijom, bilo zadržavanjem ostvarenih dividendi. U krajnjoj instanci akcionari banke će prihvatiti kompromis, jer bankrotirane banke ne isplaćuju dividende!

Pri utvrđivanju adekvatnog nivoa kapitala može se primeniti sledeća procedura.¹⁵² Prvo, vrši se podela i analiza nameranih aktivnosti. Suština je da se identifikuju osnovni poslovi u aktivi i pasivi i to kroz prizmu procenjenih prihoda, rashoda i stepena rizičnosti pojedinih bilansnih transakcija. Drugo, potrebno je utvrditi početnu neto vrednost ili sumu kapitala sa kojom banka startuje u određeni poslovni ciklus. Suprotno očekivanjima, ovo je vrlo kompleksna faza u proceduri, jer se

¹⁵² Sherman J. Maisel, Risk and Capital Adequacy in Commercial Banks, The University of Chicago Press - Chicago and London, 1985, p. 42-46.

tržišna vrednost banke razlikuje od njene knjigovodstvene vrednosti. To je naročito slučaj kod banaka koje se ne kotiraju na berzama. Takve banke su prinudjene da koriste alternativne mehanizme za utvrđivanje realne vrednosti inicijalnog kapitala, a u skladu sa očekivanim rizicima. Treći zadatak jeste projekcija očekivanog nivoa operacija i kapitala u periodu do sledeće procene. Radi lakšeg rešenja ovog problema postoje pokušaji da se modeliraju promene u čistoj vrednosti banaka, korišćenjem ekonometrijskih modela. U četvrtoj fazi se procenjuju rizici za svaku nameravanu aktivnost banke. Teoretski, kompletna procena rizika zahteva pronalaženje matrice povraćaja za svaku od brojnih bankarskih aktivnosti. Procenjuje se rizik kamatne stope i njegov uticaj na promene vrednosti bančinog portfelja. Drugi rizik je zbog neizvršenja ili gubitka na zajmu. Treći značajan rizik jeste u slučaju operativnih gubitaka (smanjenje kamatnih marži, povećanje troškova, smanjenje izvora sredstava, gubici na vanbilansnim transakcijama). Finalni zadatak jeste kombinovanje procena kapitala sa verovatnoćom distribucije budućih vrednosti da bi se dobila mera realnog rizika portelja konkretne banke.

Navedene faze u proceni adekvatnosti kapitala pod posebnim su uticajem cikličnih privrednih kretanja. Nivo i struktura kapitala mora da bude na vreme prilagodjena eventualnim cikličnim promenama u privredi. Naročito u periodu privredne depresije dolazi do smanjenja poverenja, zbog čega su banke primorane da tada obezbeđuju više stope kapitala. Najzad, kvalitet procedure procene potrebnog nivoa kapitala direktno je zavisano od načina usvajanja i sprovođenja poslovne politike i strategije banke, pri čemu je osnovna odgovornost za adekvatnost kapitala na top menadžmentu banke.

Napred navedena teorijska osnova omogućuje nadzornim institucijama da definišu minimalne standarde adekvatnosti kapitala, koji bi bili osnov, ili signal ranog upozorenja za preventivno delovanje od strane centralne monetarne vlasti prema bankama koje ulaze u zonu nedovoljnog kapitala. Radi se o analitičkim ili statističkim metodima za obračun adekvatnosti kapitala, koji predstavljaju pokušaj da se standardizuje ili sistematizuje više ili manje intuitivno mišljenje nadzornih organa banke.¹⁵³ Značaj analitičkih metoda je povećan sa ubrzanom internacionalizacijom bankarskih aktivnosti i, na toj osnovi, povećanoj potrebi definisanja međunarodnih standarda adekvatnosti kapitala.

¹⁵³ George H. Hempel, *Management Policies for Commercial Banks*, Prentice - Hall, Inc., Englewood Cliffs, N. Jersey, 1973, p. 313-314.

Do ubrzane harmonizacije bankarskih propisa došlo je u okviru Evropske nije, gde se od 1992. godine primenjuje minimalni standard od 8% sopstvenog kapitala u odnosu na ponderisanu rizičnu aktivu.¹⁵⁴ Za sve bilansne pozicije predviđeni su koeficijenti kreditnog rizika, dok se vanbilansne pozicije svode na bilansne preko faktora konverzije. Definisano je 5 koeficijenata kreditnog rizika kojim se množe bilansne i vanbilansne pozicije da bi se dobila ponderisana rizična aktiva. Na primer, na bančina potraživanja prema centralnoj banci ili državi, primenjuje se nulti ponder rizika, što znači da se za tu poziciju umanjuje ukupna aktiva. U slučaju međunarodnih valutnih potraživanja banaka (do godinu dana) u okviru OECD primenjuje se koeficijent kreditnog rizika od 20%. Slično je i u slučaju dugoročnih potraživanja (preko godinu dana) između banaka zemalja OECD, dok u slučaju banaka izvan zemlje OECD primenjuje se koeficijent rizika od 100% (aktiva se ne umanjuje). Isti taj koeficijent primenjuje se i u slučaju potraživanja prema privatnom sektoru i prema javnim preduzećima. U slučaju da banke plasiraju zajam sa realnim pokrićem (kolateralom - obezbeđenjem), smanjuje se stopa kreditnog rizika, a time i procenat smanjenja ukupne aktive.

Kada se radi o vanbilansnim pozicijama banke, one se transferišu u ekvivalentne kreditne rizike preko množenja nominalnih iznosa glavnice i faktora kreditnog konverzije. Na primer, kada se radi o datoj garanciji za kredit, koristi se ponder koji bi se primenio da je zajam dat garantu (na primer državi). Shodno tome, ako su krediti odobreni preduzećima pokriveni vrednosnim papirima država OECD, koristiće se nulta stopa rizika, jer i inače zaduženja država OECD kod banaka imaju nultu stopu rizika.

4. FUNKCIJE KAPITALA

U bankarskoj teoriji je uobičajena kvalifikacija da kapitalni fondovi banke predstavljaju objektiviziranu finansijsku osnovu za upravljanje bankom, kao i da kontinuirano obezbeđuju relativnu sigurnost mnoštva ulagača u banku. "Primarna uloga kapitala banke, koja se fundamentalno ne razlikuje od funkcije kapitala u nefinansijskim organizacijama, je da ublaži nepredviđene gubitke koji se ne mogu apsorbovati tekućim

¹⁵⁴ Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, Basle, jul, 1988.

dohodovanjem".¹⁵⁵ Obim i struktura kapitala je indikator bančine globalne sposobnosti da apsorbuje negativna finansijska kretanja, koja proizilaze iz specifičnosti bankarskog poslovanja, što bi moglo da ukazuje na sposobnost njenog kontinuiranog i uspešnog poslovanja. Tu se misli i na veću ili manju sposobnost banke da na duži rok obezbedi vraćanje tuđih sredstava (komitenata i poverioca), tj. smatra se "merom raspoloživih izvora za oduživanje kreditoru u slučaju likvidacije".¹⁵⁶

Moglo bi se reći da kapital "odražava jezgro ili osnovni fond stalno uključen u posao, što organizaciji pruža osećaj finansijske stabilnosti i potrebna sredstva za savladavanje poteškoća. Stepenn njegovog prisustva se posmatra kao mera relativne finansijske snage".¹⁵⁷ Na prvi pogled, može se izvući zaključak da se uloga kapitala u bankarstvu bitno ne razlikuje od uloge kapitala u bilo kojoj drugoj delatnosti. Ipak, tretman kapitala u bankarstvu je mnogo rigorozniji, s obzirom na veću izloženost rizičnom poslovanju. "Većina firmi posluje sa ograničenim brojem dobavljača sredstava koji naginju visokom oprezu, a uz to, mogu nametati restrikcije zaduživanju firme i njenim operacijama da bi zaštitili svoja sredstva. Na drugoj strani, banke posluju sa brojnim deponentima i kreditorima. Mnogi klijenti nemaju izbora osim da učestvuju u bančinoj aktivni, sve dok su im potrebne usluge depozita. Da bi izvršile svoju primarnu funkciju banke moraju nuditi ugovore o depozitu koji sadrže minimum rizika neizvršenja obaveza. Efikasnost ugovora o depozitu opada kada rizik neisplate raste".¹⁵⁸ Prema tome, da bi obezbedile tražena sredstva, banke su prinudjene da u većoj meri angažuju tuđja sredstva, a tražioci sredstava nisu u poziciji da nameću banci uslove pod kojim će banka mobilisati i plasirati sredstva. Međutim, povećani rizici smanjuju efikasnost jer se povećavaju informativni i transakcioni troškovi i ugrožava se pouzdanost sistema plaćanja.

Uopšte uzev, kapital je izuzetno kompleksna kategorija čije su funkcije implicitne i jedino vidljive u sklopu odredjenih okolnosti. Naime, ne postoji direktna povezanost između veće ili manje performansnosti banaka i većeg ili manjeg nivoa kapitala. U teoriji su prisutne ocene da je stopa kapitala sekundarni indikator bankarskih performansi, dok je stopa prinosa ili profitabilnosti primarni indikator. Međutim, postoji uska povezanost stope profitabilnosti i stope kapitala.

¹⁵⁵ Pecchioli R. M., *Prudential Supervision in Banking*, OECD, Paris, 1987, p. 105-106.

¹⁵⁶ Jack Revell *Solvency and Regulation of Banks*, University of Wales Press, 1975, p. 13.

¹⁵⁷ Thomas M. Havrilesky, Robert Schweitzer and John T. Boorman: *Dynamics of Banking*, Harlan, Davidson, Illinois, 1985, p. 372.

¹⁵⁸ Sherman J. Maisel, *Risk and Capital Adequacy in Commercial Banks*, The University of Chicago Press, Chicago and London, 1985, p. 19.

Pri tome, odgovarajuća stopa kapitala podržava stopu profitabilnosti. Naime, adekvatna stopa kapitala je finansijsko izorište permanentne finansijske snage, mobilizatorske sposobnosti banke i njene kredibilitnosti, što se sumarno efektuira u rastućoj stopi profitabilnosti. S druge strane, poznatu zakonitost da veći rizik omogućuje veći profit, banka koristi tako što uz povećani rizik povećava kapital, da ne bi došla u poziciju potencijalnog gubitka, pa i bankrotstva.

Eksplisitni značaj kapitala proističe iz činjenice da je kapital nedugovni i nisko-troškovni bankarski resurs, koga vlasnici banke investiraju u gradjenje poverenja najšire javnosti u poslovnu sposobnost i efikasnost banke. Shodno tome, neperformansnom se može smatrati ona banka koja ostvaruje gubitke na plasmanima, ili trpi značajan odliv likvidnih sredstava, što je u osnovi posledica procene poverilaca da banka nije u mogućnosti da zadrži potreban nivo kvaliteta poslovanja. "Neadekvatnost kapitala se eksplicitno otkriva tek nakon formiranih gubitaka banke, kada je ovaj agregat nedovoljan za njihovo pokrivanje ili kada nakon gašenja banke ulagači kapitala ostaju bez sredstava".¹⁵⁹

U bankarskoj teoriji je prisutna analiza četiri osnovne funkcije bančinog kapitala: 1. zaštita depozita; 2. pokrivanje neočekivanih gubitaka; 3. regulativna funkcija; 4. funkcija finansiranja.

4.1. ZAŠTITA DEPOZITA

Kapital banke je primarno koncipiran u funkciji zaštite depozitara (protective function), s obzirom da depoziti čine tri petine bankarskih izvora. Kapital služi za isplatu depozita ukoliko dodje do gašenja banke. Zatim, jedan deo kapitala je namenjen i obezbedjenju solventnosti i operativnih sposobnosti banke u slučaju opšte krize bančinog poslovanja. Kapital u funkciji delimičnog obezbedjenja solventnosti proizilazi iz činjenice da je potpuna solventnost banke uslovljena pokrićem obaveza ukupnom aktivom, tj. ravnotežnim nivoom kapitala banke.

Uvodjenjem institucije osiguranja depozita od strane specijalizovanih državnih agencija, kao što je FDIC u SAD (Federalna korporacija za osiguranje depozita), ili u našim uslovima Agencija za osiguranje depozita i sanaciju banaka, relativizirana je zaštitna funkcija kapitalnih fondova banke. Suština institucije osiguranja je da su njome zaštićeni

¹⁵⁹ Dr Srboljub Jović, *Bankarstvo*, str. 219.

dominantno brojniji mali i srednji depoziti (na primer do 100 hiljada dolara u SAD; do 20.000 ECU u Evropskoj uniji), dok su najkrupniji depoziti i dalje pod zaštitom kapitala banke. Time su njihovi vlasnici izloženi riziku gubitka i zbog toga izuzetno motivisani da provere bonitet pojedinih banaka pre nego što im povere svoja sredstva. Uvodjenje institucije osiguranja depozita, kao i obim te zaštite reflektuju povećani društveni interes za bankarsko poslovanje, u smislu da društvo svojim aktivnostima gradi poverenje u bankarski sistem kao celinu.

4.2. ZAŠTITA OD GUBITAKA

Kapital u funkciji apsorbovanja neočekivanih (tekućih) gubitaka proizilazi iz podložnosti banaka visokim i raznolikim rizicima, koje je teško unapred predvideti. S obzirom da se gubici po osnovu kreditnih i tržišnih rizika najpre pokrivaju iz operativnih rezervi, izdvojenih iz tekućeg prihoda, onog trenutka kada ovi gubici premaše anticipirani nivo, aktivira se zaštitna uloga kapitala banke. Naime, smanjuje se kapital banke, a u slučaju značajnijeg smanjenja stope kapitala biva ugrožena solventnost banke. Ukoliko se banka približava nultoj stopi kapitala, to je signal menadžmentu banke i regulativnim institucijama da preduzmu odgovarajuće mere. Naime, ukoliko su tekući prihodi iz navedenih razloga nedovoljni da pokriju tekuće gubitke, kapital omogućuje njihovo apsorbovanje, čime omogućuje banci da normalno obavlja tekuće aktivnost sve do trenutka kada budu eliminisani tekući debalansi u bilansu. Zbog toga se u ovom slučaju govori o "protivpožarnoj" funkciji kapitala, kratkoročnog dejstva, s obzirom da se dugoročna bilansna ravnoteža poslovnog sistema banke postiže i održava postizanjem adekvatne tržišne kompetitivnosti, efikasnosti i racionalnosti u poslovanju banke. "Dobre poslovne performanse mogu se smatrati vidom nepresušne garancije stabilnosti banaka, dok se kapital može smatrati iscrpivim odnosno jednokratnim izvorom garantovanja funkcionalnosti i operativnosti banke".¹⁶⁰

4.3. REGULATIVNA FUNKCIJA

Regulativna funkcija kapitalnih fondova ima nacionalnu i međunarodnu dimenziju. Nacionalna dimenzija proizilazi iz sve većeg

¹⁶⁰ Dr Srboljub Jović, Bankarstvo, str. 221.

društvenog interesa za sve rizičnije poslovanje banaka, dok je međunarodna dimenzija uslovljena globalizacijom finansijskih odnosa na inostranom tržištu. U suštini radi se o institucionalnom određivanju minimalnih standarda za osnivanje i funkcionisanje bankarskih organizacija. Već je rečeno da stopa kapitala predstavlja odnos između kapitala i ukupne ili ponderisane rizične aktive, dok njena recipročna vrednost predstavlja stepen bankarskog leveridža (leverage - poluga), tj. jediničnu relaciju bankarskih plasmana i kapitala. Navedene stope se nalaze u žiži interesovanja različitih monitoring i supervisorskih sistema, preko kojih se prati performansnost banaka.

Programirane stope kapitala predstavljaju osnovu za opreznosnu kontrolu (prudential control) i superviziju od strane regulativnih institucija, čiji je zadatak da permanentno prate odnos faktičkih i standardnih stopa. U slučaju da faktičke stope padnu ispod operativnih, regulativne institucije preduzimaju korektivne mere u odnosu na takve banke. Cilj je da se preventivno zaustavi pad stope kapitala na nulti nivo, pri čemu se koriste mere u odnosu na upravljanje aktivom i pasivom, korekcije u odnosu na dividendnu politiku, u odnosu na troškove poslovanja, kao i promene menadžmenta ukoliko su uočena devijantna ponašanja ("moralni rizik"). Za razliku od toga, banke koje imaju više stope kapitala u odnosu na predviđene mogu računati na određene institucionalne pogodnosti, naročito pri korišćenju kredita za likvidnost od centralne banke.

Definisanjem različitih vrednosti stopa kapitalizacije i bankarskog leveridža mogu se sagledavati sposobnosti banaka u uslovima dinamičnih promena na finansijskim tržištima. Empirijske vrednosti stopa kapitala i leveridža koje odstupaju od prosečnih mogu biti signal da konkretna banka ulazi u zonu povećanog rizika nelikvidnosti i gubitaka. Razvoj informacione tehnologije omogućuje nadzornim organima da koncipiraju kompjuterizovane monitoring i supervisorske sisteme, a bankama koncipiranje tzv. ekspertnih sistema (primena veštačke inteligencije u bankarskom poslovanju), u čijoj je osnovi pravljenje kompjuterskih programa zasnovanih na empirijski proverenim koeficijentima kapitala i leveridža, u funkciji proveravanja boniteta banaka (od strane nadzornih organa), kao i preventivno upozorenje banci za preorijentaciju u poslovnoj strategiji.

Definisanjem minimalnih ili standardnih stopa kapitala od strane kontrolnih organa utvrđuju se uslovi za formiranje, razvoj i ekspanziju banaka, kao i kreditni rejting banke. Preko stopa kapitala se stimulišu ili

destimulišu banke da u većoj ili manjoj meri koriste ekonomiju obima, da diversifikuju mrežu organizacionih delova, da pristupaju ili istupaju iz integracija. Utvrđivanjem minimalnih stopa kapitala utiče se na minimizaciju rizika, pospešuje održavanje stabilnog bankarskog sistema i sigurnost depozitora za svoje uloge.

Najnoviji trend u bankarstvu u pravcu globalizacije finansijskih odnosa uslovio je i potrebu međunarodne regulacije stopa kapitala. Međunarodna koordinacija u pogledu konvergencije kapitala proizilazi iz procesa internacionalizacije bankarskih aktivnosti. Radi se o utvrđivanju jedinstvenih standarda bankarskog kapitala, pri čemu treba imati u vidu "... da niže stope bankarskog kapitala deluju preko povećanog akcijskog multiplikatora na povećanje raspona između stopa profita prema aktivi i stopa profita prema akcijskom kapitalu".¹⁶¹

Težnja ka međunarodnoj koordinaciji standarda kapitala je realizovana Bazelskim sporazumom iz 1988. godine, kojim je promovisana jedinstvena stopa kapitala od 8% od rizične aktive za sve banke koje posluju u okviru Grupe 10 (nakon 1992. godine), da bi se to kasnije proširilo i na Evropsku uniju. Međunarodna koordinacija se zasniva na sledećim principima: 1. propisane su jedinstvene stope kapitala u odnosu na rizičnu aktivu, što znači da se pojedini delovi aktive ponderišu različitim ponderima rizika, čime se dobija ponderisana aktiva koja je manja od ukupne aktive; 2. povećane su stope kapitala u odnosu na prethodno stanje; 3. stopa kapitala se određuje ne samo prema visini bankarske aktive, nego i prema koeficijentu kreditnog rizika; 4. stopa kapitala inkorporira i vanbilansne pozicije koje se faktorima konverzije svode na bilansne pozicije; 5. standard ne uvažava tržišne rizike (kamatni i devizni rizici).

Regulativne aktivnosti kako na domaćem, tako i na međunarodnim tržištima proizilaze iz izuzetnog značaja kapitala za bankarsko poslovanje, tj. iz različite uloge kapitala u bankama i u ostalim preduzećima ("običnim"). Naime, stopa kapitala u preduzećima je mnogo veća, nego što je to slučaj u bankama, što se obrazlaže specifičnom ulogom banaka u retransferu društvenih finansijskih resursa i sposobnošću banaka da mobilišu slobodne finansijske resurse po znatno nižim troškovima. Podaci pokazuju da su tuđji izvori dominantni u bilansu banaka, dok su kod drugih preduzeća tuđji izvori dopunskog

karaktera.¹⁶² Povoljnija pozicija banaka u mobilisanju tuđjih sredstava objašnjava se: 1. postojanjem institucije osiguranja depozita, što ih čini nerizičnim ulaganjem štediša; 2. što su banke efikasnije u snabdevanju privrede kreditnim sredstvima, zbog čega se štednja kumulira kod banaka; 3. iskustvo navodi štediša i deponente da banke smatraju manje rizičnim institucijama u odnosu na nefinansijske oblike ulaganja akumulacije. Navedeno upućuje na zaključak da je kod preduzeća kapital važan izvor finansiranja, dok je kod banaka kapital mnogo manje izvor formiranja kreditnog potencijala, a mnogo više supstitut depozitnih i nedepozitnih izvora.

4.4. FUNKCIJA FINANSIRANJA

Mada su u literaturi prisutnije već navedene funkcije, kapital kao deo pasive banke ima i funkciju izvora finansiranja. Kapital banke ima svojstvo sopstvenog kapitala i nalazi se u alternativnom odnosu prema pozajmljenim sredstvima, kao što su depoziti i dužničke hartije od vrednosti. Slično nefinansijskim i finansijske firme teže da smanje ukupne troškove finansiranja (zbir troškova tuđjih sredstava i sopstvenog kapitala). Međutim, razlike u prirodi njihovih aktivnosti i poziciji na tržištu impliciraju njihovu različitu strukturu kapitala. Ova razlika se manifestuje kroz različit odnos kapitala i ukupne aktive kod finansijskih i nefinansijskih firmi. Taj odnos se kreće od 40-53% kod nefinansijskih firmi i 6-8% kod finansijskih firmi.¹⁶³

Dok nefinansijske firme koriste kapital za finansiranje velikog dela svojih aktivnosti, finansijske firme relativno malo koriste ovakav način finansiranja u odnosu na ukupan obim svojih aktivnosti. Osnovna razlika u strukturi kapitala potiče iz činjenice da finansijske firme imaju lakši pristup slobodnim finansijskim sredstvima i po nižoj ceni u odnosu na cenu vlasničkih akcija, što nije slučaj sa nefinansijskim firmama. Prvo, finansijske firme povlače značajna i jeftina depozitna sredstva sa tržišta, jer postoji mehanizam osiguranja depozita od strane specijalizovanih agencija. Vlasnici depozita, stoga, smatraju njihovo ulaganje u banke nerizičnom transakcijom (velika sigurnost povraćaja). Drugo, mnoge

¹⁶¹ Japanske i američke banke imale su konkurentsku prednost zahvaljujući nižim stopama kapitala koje su propisivale nacionalne kontrolne institucije.

¹⁶² Na primer u SAD uperiodu 1963-79. stopa kapitala u nefinansijskim preduzećima je iznosila 54% do 39,7%, dok je kod banaka iznosila od 6,1-7,7%, respektivno. (R. Nagle, B. Petersen: Capitalization Problems in Perspective, in: Handbook for Banking Strategy, ed. by R.C. Aspinwall and R.A. Tisenbeis, John Wiley and Sons, N. York, 1985, p. 296.

¹⁶³ Handbook for Banking Strategy, p. 296.

nefinansijske firme i pojedinci imaju relativno mala sredstva koja nezavisno jedni od drugih ne mogu efikasno plasirati, zbog čega ih poveravaju banci kao specijalisti. Treće, kreditori smatraju banke manje rizičnim institucijama, jer im je aktiva likvidnija od aktive nefinansijskih firmi. Naime, lakše je prodati vrednosni papir, nego specijalna zdanja, opremu i inventar. Praksa pokazuje da finansijske firme mnogo manje zapadaju u probleme nelikvidnosti i manje su sklone rizičnim operacijama u odnosu na nefinansijske firme. Mada nisu ravnodušni na strukturu finansijskih firmi, kreditori zahtevaju manju kapitalizaciju za finansijske nego za nefinansijske firme. Ipak, banka koja ima nižu stopu kapitala biće prinudjena da pod nepovoljnijim uslovima povlači sredstva sa tržišta (uz veću kamatu, nepovoljniji rok). S druge strane, banke koje imaju više stope kapitala imaju gubitak u profitu, što s jedne strane povećava troškove sopstvenog kapitala, a s druge strane odbija potencijalne kreditore. Smatra se da tržište optimizira zbir troškova sopstvenog i tuđeg kapitala.

S obzirom da je struktura kapitala značajna determinanta rizika za postojeće i potencijalne vlasnike običnih akcija banke, menadžment banke će imati za cilj da "postigne" prosečnu cenu kapitala (i sopstvenog i pozajmljenog), koja reflektuje prosečne troškove finansiranja iz različitih izvora. Shodno tome, sve dok je interna stopa prinosa na ukupnu aktivu banke veća od prosečne cene kapitala, može se smatrati da banka ostvaruje zadovoljavajuću stopu profitabilnosti, jer se povećava sadašnja vrednost preduzeća. Osnov za navedenu logiku zaključivanja nalazi se u činjenici da i banke, slično drugim preduzećima, posluju u uslovima neizvesnosti i rizika, koji je prouzrokovan nedovoljnim i nepouzdanim informacijama, koje su osnov za donošenje poslovnih odluka. Za banku su relevantne dve vrste rizika: poslovni i finansijski. Poslovni rizik je posledica neizvesnosti ostvarenja budućeg poslovnog dobitka, kao prinosa na ukupnu aktivu, dok je finansijski rizik posledica neizvesnosti ostvarenja neto dobitka kao prinosa na sopstvena sredstva.

Banka može angažovati dodatni kapital na dva načina: 1. eksterno, zaduživanjem na osnovu emisije obveznica na period duži od pet godina, ili prodajom običnih (vlasničkih) akcija i 2. interno na bazi nerasporedjenog profita. Trošak eksterno angažovanog kapitala se poistovećuje sa najnižom stopom povraćaja (prinosa) koju kreditori ili akcionari očekuju da dobiju da bi bili spremni da pozajme ili ulože svoj kapital u odredjenu banku. Za razliku od toga, trošak interno obezbeđenog kapitala ima tretman oportunitetnog troška ili propuštene stope prinosa na nerasporedjeni profit, u slučaju kada bi se on investirao

izvan matične banke. S obzirom na karakteristike obveznica i akcija, obezbeđenje kapitala preko emisije dugoročnih obveznica ima dugovni karakter, zbog čega je relevantno utvrđivanje troškova nabavke kapitala zaduženjem, dok obezbeđenje kapitala preko emisije običnih akcija ima karakter trajno angažovanog kapitala, zbog čega je relevantno utvrđivanje troškova trajnog kapitala.

5. TROŠKOVI EKSTERNO OBEZBEĐENOG KAPITALA

5.1. TROŠKOVI DUGOVNO OBEZBEĐENOG KAPITALA

Trošak dugovno obezbeđenog kapitala na bazi prodaje dugoročnih obveznica sa rokom dospeća preko 5 godina jednak je stopi povraćaja (prinosa) koji očekuju kreditori da bi pozajmili svoj kapital banci. S obzirom da se plaćene kamate od strane banke na dugoročne obveznice mogu odbiti od profita pre oporezivanja, trošak duga banke se može izračunati na osnovu sledeće relacije:

$$K_d = r(1-t),$$

gde je: K_d - trošak pozajmljenog kapitala nakon poreza; r - plaćena kamata; t - granična poreska stopa banke. Ako banka nema oporezivog profita onda je $t = 0$, što znači da je trošak duga banke nakon poreza jednak plaćenju kamatnoj stopi na pozajmljena sredstva pre oporezivanja. Takođe, treba imati u vidu da su za banku pri odluci o zaduživanju relevantni troškovi novog ili graničnog, a ne prosečnog troška duga.

Kvantifikacija navedenih elaboracija može imati sledeći oblik: ako kamatna stopa iznosi 10%, a marginalna poreska stopa iznosi 40% na oporezivi prihod, za banku je trošak duga posle poreza:

$$K_d = 10\%(1-0.40) = 6\%.$$

5.2. TROŠAK TRAJNO ANGAŽOVANOG KAPITALA BANKE

U finansijskoj literaturi su vrlo prisutne tri metode procene troška trajnog kapitala: 1. nerizična kamata + premija; 2. model vrednovanja dividende i 3. model za određivanje cene uloženog kapitala (Capital Asset Pricing Model - CAPM).

1. Nerizična kamata plus premija. Trošak trajno angažovanog kapitala u banku je stopa povraćaja ili prinosa koju očekuju akcionari da bi se odlučili na kupovinu akcija konkretne banke. Mada je trošak eksternog obezbedjenja kapitala obično veći od troška interno obezbedjenog kapitala za iznos troškova emisije akcija, zbog jednostavnije analize zanemaruje se ta razlika, što omogućuje da se oba tipa trajnog kapitala (zadržani profiti i akcije) analiziraju zajedno. Bitno je imati u vidu da dividende plaćene na akcije nemaju svojstvo poslovnog troška, zbog čega se isplaćuju nakon što banka plati porez, čime se eliminiše relevantnost poreza pri određivanju troška trajno angažovanog kapitala.

Metoda za ocenu troška trajnog kapitala (equity) " K_e " zasniva se na upotrebi nerizične kamatne stope (r_f) plus premija (r_p):

$$K_e = r_f + r_p.$$

Nerizična kamatna stopa se kvantificira na nivou kamatne stope šestomesečnih zapisa (Ministarstva finansija USA), ili stope povraćaja na dugoročne državne obveznice. Radi se o kratkoročnim i likvidnim kvalitetnim hartijama od vrednosti, gde je sigurno ispunjenje obaveze plaćanja kamate i glavnice. Premija za rizik (r_p), koja se plaća pri angažovanju trajnog kapitala, ima dve komponente. Prva komponenta je posledica većeg rizika za investitore koji postoji pri investiranju u obveznice banke, nego pri investiranju u državne vrednosne papire. Druga komponenta je dodatni rizik koji nastaje za investitora pri kupovini običnih akcija banke. Suština je da akcije nose veći rizik od obveznica, jer imaju rezidualnu poziciju pri naplati, tj. tek nakon što banka ispuní svoje ugovorne obaveze za plaćene kamate i glavnice vlasnicima obveznica. Takođe, dividende variraju zavisno od visine profita, što je dodatni razlog za viši stepen rizičnosti akcija od obveznica. Stoga potencijalni akcionari očekuju višu stopu povraćaja (prinosa), koja mora uključiti i dodatnu premiju za rizik.¹⁶⁴

Ako se navedeni oblici rizika obeleže sa p_1 i p_2 , formula za utvrđivanje troškova trajnog kapitala imaće oblik:

$$K_e = r_f + p_1 + p_2.$$

Prvi tip rizika (p_1) se obično kvantificira višom kamatnom stopom na obveznice banke (r_p) u odnosu na prinos na državne obveznice (r_f). Obično se operiše podatkom da je dodatni rizik pri kupovini akcija banke umesto obveznica (znači p_2) oko 4% procentna poena. Radi se o razlici

¹⁶⁴ Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy, McGraw-Hill, Inc., New York, 1993, p. 600.

između prosečnog prinosa na akcije (dividenda plus kapitalni dobitak) i prosečnog prinosa na obveznice banke. Primera radi, ako je nerizična kamatna stopa na državne vrednosne papire 8%, a obveznice banke nose 12%, zbirna premija rizika (r_p) za investitora pri kupovini akcija banke umesto državnih vrednosnih papira iznosi:

$$r_p = p_1 - p_2 = (12\% - 8\%) + 4\% = 4\% + 4\% = 8\%.$$

Ako se uzme u obzir i trošak državnih vrednosnih papira od 8%, tada je trošak trajnog kapitala za banku jednak:

$$K_e = r_f + p_1 + p_2 = 8\% + 4\% + 4\% = 16\%.$$

2. Model vrednovanja dividende. Ovaj model se zasniva na pretpostavci o savršenom informisanju. Uz tu pretpostavku vrednost obične akcije banke kao udeo u njenom trajnom kapitalu mora biti jednaka sadašnjoj vrednosti svih očekivanih budućih dividendi po deonici, diskontovanih investitorovom traženom stopom povraćaja (prinosa) - K_e . Uz pretpostavku da se dividenda po akciji neće menjati, tada je sadašnja vrednost jedne obične akcije banke:

$$P = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D}{(1 + K_e)^t}.$$

Pod pretpostavkom da se dividende neće menjati i da će se plaćati beskonačno, navedena relacija faktički kvantificira godišnji depozit i može se izraziti kao:

$$P = \frac{D}{K_e}.$$

Ako se podje od realnije pretpostavke da u rastućoj ekonomiji dividende rastu, na primer po godišnjoj stopi (g), cena jedne obične akcije može se izraziti kao:

$$P = \frac{D}{K_e - g}.$$

Rešenjem izraza po K_e , dobija se trošak trajnog kapitala banke:

$$K_e = \frac{D}{P} + g.$$

Prema tome, očekivana stopa povraćaja na trajni kapital od strane investitora (K_e) jednaka je odnosu između dividende plaćene po jednoj običnoj akciji banke i cene jedne obične akcije (tzv. prinos dividende) plus očekivana stopa rasta dividende po akciji (g). Veličina (g) je

dugoročna stopa rasta banke ili prognoza rasta od strane analitičara vrednosnih papira.¹⁶⁵ Prethodna analiza može se ilustrovati na sledeći način: Ako banka plaća dividendu 20 dinara po običnoj akciji, koja se prodaje po 200 dinara, a očekivana stopa rasta dividende je 6%, trošak trajnog kapitala banke je:

$$K_e = \frac{20}{200} + 0,06 = 0,10 + 0,06 = 0,16 \text{ ili } 16\%.$$

3. Model za određivanje cene uloženog kapitala (CAPM). U ovom modelu se respektuje razlika između rizika običnih akcija i državnih vrednosnih papira, kao i razlika između obične akcije banke i prosečne obične akcije svih banaka, ili ukupnog, definisanog portfolia tržišta.¹⁶⁶ Razlika u riziku između običnih akcija i državnih vrednosnih papira kvantificira se kao $K_m - r_f$, gde je: K_m - prosečni prinos na sve obične akcije, a r_f - prinos na državne vrednosne papire.

Koeficijentom beta (β) se kvantificira razlika u stopi rizičnosti običnih akcija konkretne banke i običnih akcija svih banaka. Ovim koeficijentom se utvrđuju odnosi varijabilnosti stopa povraćaja ili prinosa na obične akcije konkretne banke i varijabilnosti prosečnog prinosa na obične akcije svih banaka. Na primer, ako je $\beta=1$, varijabilnost prinosa na obične akcije konkretne banke jednaka je varijabilnosti prinosa na obične akcije svih banaka, što izbor akcionara čini irelevantnim da li će kupovati akcije konkretne banke ili prosečne obične akcije svih banaka. U slučaju da je $\beta=2$, varijabilnost prinosa (ili rizik držanja) na akciju konkretne banke dvostruko je veća nego na prosečnu akciju. Ako je $\beta=0,5$, to znači da je držanje akcija konkretne banke upola manje rizično, nego držanje prosečnih akcija (svih banaka).

Prema tome, trošak trajnog kapitala za banku po metodi "CAPM" dobija se iz relacije:

$$K_e = r_f + \beta(K_m - r_f),$$

gde je: K_e - trošak akcijskog kapitala za banku, r_f - nerizična kamata, dok je K_m - prosečni prinos na akcije svih banaka. To znači da je trošak akcijskog kapitala za banku jednak zbiru nerizične kamate i β koeficijenta puta premija rizika za obične akcije ($K_m - r_f$) konkretne banke. Shodno tome, ako je nerizična kamata $r_f=8\%$, prosečan prinos na obične akcije 16%, a $\beta=1$, tada je trošak trajnog kapitala za banku:

$$K_e = 8\% + 1(16-8) = 16\%.$$

U slučaju da je $\beta=1,5$, što znači da je rizik držanja akcija banke 1,5 puta veći od rizika držanja akcije ostalih banaka (prosečnih), trošak trajnog kapitala banke bio bi:

$$K_e = 8\% + 1,5(16\% - 8\%) = 20\%.$$

4. Prosečna cena kapitala. Faktička struktura kapitala određene banke biće rezultanta različitih preferencija menadžera i većinskih akcionara banke u odnosu na rizik i profitabilnost, što će se efekuirati kao konkretan odnos između duga i sopstvenog kapitala banke. Shodno navedenim preferencijama banka će angažovati kapital iz neraspodeljenih profita, zaduživanjem i prodajom akcija, tako da će granični trošak tako angažovanog kapitala biti ponderisana sredina različitih tipova kapitala. Tako se dobija prosečna cena trajnog kapitala angažovanog od strane banke, koja je jednaka ponderisanom proseku cena dodatnog dugoročnog duga i sopstvenog kapitala (od prodatih akcija), gde se kao ponderi koriste relativni odnosi između tih izvora u postojećoj, željenoj ili optimalnoj strukturi kapitala. Pri izboru između dugoročnog tuđeg kapitala i sopstvenog kapitala (iz neraspoređenih profita i prodajom običnih akcija) banka uvažava sledeće činjenice: 1. obično je trošak duga manji od troška akcijskog kapitala, s obzirom da kamata koja se plaća na pozajmljeni kapital može biti oduzeta od poreza, što nije slučaj sa dividendama isplaćenim na obične akcije; 2. veći je rizik kod zaduženja, jer banka mora redovno plaćati kamatu i deo glavnice na pozajmljena sredstva pre isplate dividendi na akcije. Balansirajući između navedenih činjenica, banka koristi poziciju specijalizovane intermedijarne finansijske institucije i opredeljuje se za pretežno korišćenje tuđih sredstava.

Shodno navedenoj analizi, prosečna cena kapitala banke (K_e) biće izražena kao ponderisana sredina troška duga (K_d) i trajnog kapitala (K_e):

$$K_e = \omega_d K_d + \omega_e K_e, \text{ }^{167} \text{ gde su:}$$

ω_d i ω_e - učešća duga i trajnog kapitala u strukturi pasive banke. Na primer, ako je trošak duga nakon odbitka poreza 8%, a trošak trajnog kapitala (sopstvenog) 16%), pri čemu banka preferira odnos dug/kapital 92:8, ponderisani granični trošak kapitala banke biće:

$$K_e = (0,92)(8\%) + (0,08)(16\%) = 7,36\% + 1,28\% = 8,64\%.$$

¹⁶⁵ Na bazi očekivanih prodaja i konkurentnog položaja banke, što se objavljuje u poslovnim časopisima - npr. Business Week, Forbes.

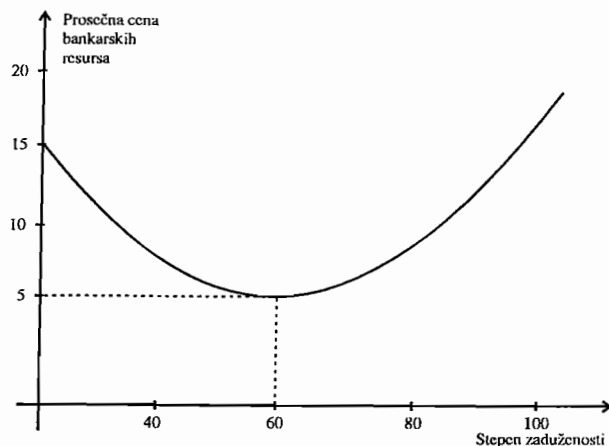
¹⁶⁶ Dominick Salvatore, op.cit. p. 601-602.

¹⁶⁷ Dominick Salvatore, op.cit. str. 603.

Ukoliko se banka odluči da poveća učešće tuđjih sredstava, da bi povećala neto profitnu stopu, to će biti isplativo sve dok je stopa bruto profita veća od kamatne stope po kojoj se angažuju dodatna sredstva. Početno povećanje stope zaduženosti banke imaće za posledicu smanjenje prosečnih troškova kapitala, s obzirom da će u početku banka uživati "poreski zaklon", jer će plaćena kamata biti nadoknadjena iz profita pre oporezivanja, tj. banka će platiti manji porez na dobit nego kada bi koristila sopstveni kapital. Naime, pri korišćenju samo sopstvenog kapitala, dividende se isplaćuju na teret profita posle oporezivanja.

Najzad, kamatne stope koje zahtevaju kreditori biće znatno niže od očekivanih stopa povraćaja na sopstveni kapital, na koje računaju vlasnici banke. Shodno tome, početno povećano zaduživanje banke, imaće za posledicu smanjenje prosečnih troškova ukupnih sredstava banke, da bi se nakon određenog nivoa zaduženosti počeli povećavati prosečni troškovi bančinih resursa. Taj proces se može prikazati u obliku krive U:

Slika 1. Cena bankarskih resursa



Cena bankarskih resursa dobija se kao ponderisani prosek cene duga posle oporezivanja i cene sopstvenog kapitala. Iz grafičkog prikaza proizilazi da posmatrana banka ima najnižu prosečnu cenu resursa pri stepenu zaduženosti od 60%.

Objašnjenje za grafički prikaz zavisnosti prosečne cene bankarskih resursa i stepena zaduženosti banke u obliku slova (U) nalazi se u

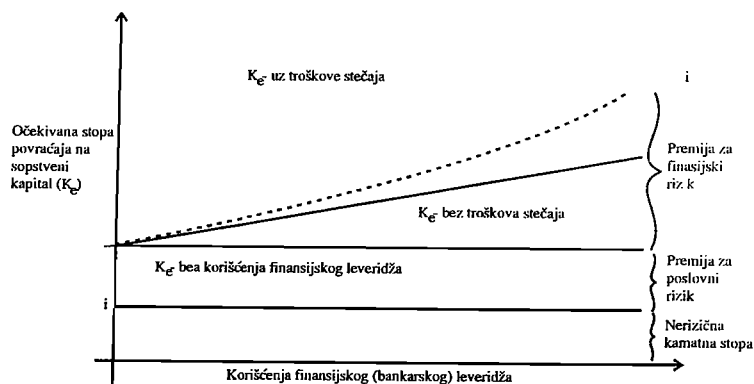
činjenici da posle određenog nivoa zaduženosti počinju da rastu troškovi kamate po kojima kreditori nude banci svoja sredstva, s jedne strane, kao i da se povećavaju poreske obaveze na ostvareni dobitak. Suština je da se sa povećanim učešćem duga povećava neizvesnost ostvarenja očekivanog neto dobitka, jer povećani dugovi povlače fiksne troškove finansiranja (kamatu) i povećani rizik da ih banka mora pokriti na teret sopstvenog kapitala. Ovo će se dogoditi u slučaju da je ostvareni prinos na ukupne plasmane manji od ugovorenih kamata za povećani dug. Radi se o tome, da povećani stepen zaduženosti prouzrokuje veću neizvesnost ostvarenja očekivanog prinosa na sopstveni kapital. Shodno tome, finansijski suficitni transaktori, koji ulazu u banku, traže od nje da plati premiju za rizik iznad uobičajene kamatne stope, čime se povećava cena tuđjih sredstava, a time i ukupnih bančinih resursa. Zbog toga dolazi do rasta krive na grafikonu posle stope zaduženosti od 60%.

Šta se u medjuvremenu događa sa sopstvenim kapitalom banke? Pri nultom stepenu zaduženosti (Slika 2.) cena sopstvenog kapitala je najniža i jednaka je očekivanoj stopi povraćaja na sopstveni kapital, koja obuhvata nerizičnu premiju i premiju za poslovni rizik.¹⁶⁸ Onog trenutka kada banka počinje sa korišćenjem tuđjih sredstava, a to je neizbežno, banka počinje da koristi efekat finansijskog leveridža (bankarskog). S jedne strane, korišćenjem tuđjih sredstava banka povećava neto prinos na sopstveni kapital, pod uslovom da je stopa prinosa na ukupne plasmane veća od plaćenih kamata, dok, s druge strane, povećava rizik insolventnosti, koji u nekom radikalnom slučaju može dovesti do iscrpljenja sopstvenog kapitala, time i do stečaja banke. "U onoj meri u kojoj preduzeće koje koristi finansijski leveridž ima veću mogućnost stečaja nego preduzeće koje ne koristi finansijski leveridž, ono će predstavljati manje privlačnu investiciju..."¹⁶⁹ Verovatnoća stečaja, kao posledica odnosa sopstvenog kapitala i duga banke, povećava se po rastućoj stopi nakon određenog graničnog nivoa. Zavisno od toga očekivani troškovi stečaja povećavaju se sa rastućim udelom duga, što negativno utiče na vrednost banke i na njene troškove sredstava. Iako finansijski suficitni transaktori, koji kreditiraju banku, snose ex post troškove stečaja, vrlo je verovatno da će oni preneti ex ante troškove na akcionare banke u obliku viših kamatnih stopa. Faktički to znači da bi vlasnici banke snosili opterećenje ex ante troškova stečaja i naknadnog nižeg vrednovanja banke.

¹⁶⁸ James C. Van Horne, *Financial Management and Policy*, Prentice - Hall Inc., Simond and Schuster Company, New York, 1992, p. 294-296.

¹⁶⁹ James C. Van Horne, op.cit. p. 294.

Slika 2.



Ukoliko je očekivana stopa prinosa ili povraćaja koju očekuju vlasnici banke - K_e , ona se može dekonponovati na dva dela: 1. na nerizičnu stopu r_f , koja je uvećana za 2. premiju za poslovni rizik.

Premija je prikazana na ordinati (Slika 2.) kao razlika između očekivane stope povraćaja za kapitalnu strukturu, sastavljenu isključivo od sopstvenog kapitala (trajno vezanog za banku) i nerizične stope.

Uporedo sa promenom finansijske strukture u korist duga, potencijalni komitenti banke (poverioci) povećavaju očekivanu (traženu) stopu povraćaja. Razlika između početne i naknadne povećane očekivane stope povraćaja, zbog povećanog učešća duga, predstavlja premiju za finansijski rizik. Ukoliko bi izostali troškovi stećaja, tražena stopa povraćaja bi se povećavala linearno, što je prikazano punom linijom. Međutim, povećano korišćenje finansijskog leveridža efekta povećava verovatnoću stećaja, a time i povećane troškove stećaja, zbog čega bi se moglo očekivati od tražene stope povraćaja da se povećava po rastućoj stopi nakon određene tačke. Naime, u početku može postojati zanemarljiva verovatnoća stećaja, pa bi tako i povećanje tražene stope povraćaja bilo zanemarljivo. Međutim, sa povećanim stepenom korišćenja finansijskog leveridža efekta, sa povećanim rizikom stećaja, značajnije bi se povećala tražena stopa povraćaja, tj. značajnije bi se povećavala premija za finansijski rizik.

6. SKLONOST BANKE KA POVEĆANOM KORIŠĆENJU FINANSIJSKOG LEVERIDŽ EFEKTA

U logici je bankarskog mehanizma da pretežno koristi tuđa sredstva, čime je banka u poziciji da koristi efekte finansijskog leveridža. Postavlja se pitanje zašto banke veruju da su u poziciji da bez većih "kazni" povećavaju prinos na sopstveni kapital, korišćenjem finansijskog leveridža efekta? Takođe, postavlja se i pitanje zašto banke veruju da njihov kapital može biti na višoj tački finansijskog leveridža, tj. da im se smanji učešće kapitala u ukupnoj pasivi, u odnosu na ranije periode?

Očigledno je da mnoge teorijske postavke u sudaru sa praksom moraju biti promenjene, pa i ona o potrebi većeg učešća sopstvenog kapitala. Povećano korišćenje finansijskog leveridža efekta vezuje se za period kada su banke imale monopolnu poziciju na tržištu finansijskih usluga. To im je omogućavalo da mobilizuju značajne finansijske viškove po vrlo povoljnim uslovima. Tada su se banke afirmisale kao specijalisti koji brzo i uz najmanje troškove mobilizuju, koncentrišu i alociraju i najmanje finansijske viškove u okviru makro sistema. Kao specijalisti banke su bile u mogućnosti da pribavljaju najrelevantnije informacije, da ih obrađuju i nakon toga plasiraju. To nije bio slučaj sa mnoštvom drugih tržišnih transaktora koji su se bavili drugim aktivnostima. Zbog toga se može reći da je asimetričnost informacija kojima raspolažu na jednoj strani banke i na drugoj strani njeni mnogobrojni komitenti razlog za povećanu sklonost banaka ka većem korišćenju finansijskog leveridža efekta.

Opređenije nefinansijskih transaktora ka većem korišćenju sopstvenog u odnosu na pozajmljeni kapital povezano je sa opasnošću preuzimanja od strane drugih kompanija, kao i sa rizikom bankrotstva, jer je tekuće poslovanje opterećeno visokim troškovima servisiranja duga. Za razliku od nefinansijskih transaktora, banke su zbog svoje specifičnosti da njihovim bankrotstvom propada na hiljade drugih preduzeća mnogo zaštićenije, tako da retko propadaju velike banke. Naime, godišnje propada na hiljade malih banaka, da bi se u isto vreme osnovalo i na hiljade novih banaka. Za razliku od drugih preduzeća, banke su pod mnogo većim nadzorom centralne banke i kontrolnih monetarnih i državnih institucija. Dodatni razlog za povećanu sklonost ka korišćenju finansijskog leveridža efekta nalazi se u institucionalnoj obavezi osiguranja depozita, tj. značajnog dela bančinog duga, čime se relativizira vrednost duga (s aspekta rizika), čak i pri krajnjim nivoima finansijskog leveridža. Može se reći da je i to delimično objašnjenje za

povećanu sklonost banaka za korišćenje finansijskog leveridž efekta. Za razliku od toga, nefinansijska preduzeća su u potpunosti izložena tržišnoj konkurenciji, zbog čega se sukobljavaju sa većim stepenom rizika bankrotstva, pa su prinudjena da preferiraju povećano učešće trajnog kapitala. Na kraju, ona nemaju sopstvenu centralnu banku, koja bi im bila "poslednje utočište" (zaštita).

Konfliktnost interesa između vlasnika banke, koji preferiraju profitabilnost na kratak rok i, shodno tome, veća sklonost ka korišćenju finansijskog leveridž efekta, i menadžmenta banke koji preferira optimizaciju profitabilnosti, likvidnosti i sigurnosti promovise banku u konzervativnu finansijsku instituciju koja primenjuje stroge procedure pri plasiranju sredstava, kako bi se minimizirali mogući negativni efekti visokog nivoa duga u strukturi bankarskih resursa. Naime, visok nivo duga motiviše posloводство da bude efikasnije. Potencijalni negativni efekti finansijskog leveridža primoravaju posloводство banke na mnogo racionalnije poslovanje, jer iz tekućeg dohotka mora otplaćivati dug. S obzirom da sa povećanim učešćem duga raste i verovatnoća gubitka i bankrotstva, poverioci zahtevaju veće stope povraćaja za svoja sredstva. To motiviše menadžment banke na racionalnost i efikasnost i suprotstavljanje akcionarima za dugovno obezbeđenje dodatnih sredstava po svaku cenu. Imajući u vidu takvo ponašanje menadžmenta, vlasnici duga banke ne zahtevaju visoke stope povraćaja ekvivalentne visini finansijskog leveridža, što, inače, obavezno čine u slučaju nefinansijskih preduzeća. Zbog svega toga proizilazi povećana sklonost banke ka korišćenju finansijskog leveridž efekta.

Navedena izlaganja upućuju na zaključak da je osnovno pitanje u vezi korišćenja finansijskog leveridž efekta - ko dobija, a ko gubi, ako regulativne institucije zahtevaju i uspevaju da prinude banke na viši ili niži nivo sopstvenog kapitala. Manifestovani rizici pokazuju da opasnosti od bankrotstva i plaćene premije osiguravajućim kompanijama padaju znatno brže povezano sa povećanjem koeficijenta kapitala. Međutim, bankarima je jasno da oni gube ako su prinudjeni da bez preke potrebe uvećavaju svoj kapital. U tom slučaju, s jedne strane gube prednosti u oporezivanju, a u drugom slučaju gube privilegije koje proističu iz osiguranja depozita. Jasno je da angažovanje dopunskog kapitala dosta košta. Najpre, povećavaju se troškovi marketinga za novu emisiju vlasničkih hartija. Takodje, cene po kojima se nude moraju biti atraktivne za tržište, koje je često ograničeno za većinu banaka. Prodaja novih akcija može značiti slabljenje kontrole od postojećih vlasnika, a može se povećati i opasnost od preuzimanja takve banke.

Prema tome, faktička visina kapitala svake banke biće rezultanta različitih interesa banke kao poslovnog sistema i društva kao celine. Banka će se opredeliti za ovaj nivo kapitala koji će biti komplementaran sa njenim preferencijama prema profitu i sigurnosti. Shodno tome, profitabilno orijentisane banke će držati nivo kapitala na propisanom minimumu (obično velike banke), dok će se manje banke odlučivati za nešto više nivoa kapitala u odnosu na propisane, što će biti u funkciji sigurnosti poslovanja takvih banaka, dok bi profit bio rezultanta ostvarene likvidnosti i sigurnosti.

7. STRATEGIJE RASTA KAPITALA

S obzirom da je odgovarajući nivo kapitala najpre uslov za nastanak banke, a potom obračunska kategorija za dinamiziranje tekućih aktivnosti banaka, njegova visina je podložna promenama. Osnovano se može pretpostaviti da performansne banke imaju stalnu potrebu za povećanjem kapitala. Banka koja poseduje atribut "going concern" ima veoma razvijeno strateško planiranje bilansnih pozicija za period od jedne do nekoliko godina, s tim što se planske veličine uskladjuju sa stvarnim. S obzirom da je kapital deo bilansa stanja (pasive), njegovo kvantificiranje i dinamiziranje se sagedava najpre kroz bilans stanja, a potom i preko bilansa uspeha. Radi se o projektovanju depozitnih i nedepozitnih izvora (i kapitala), i na osnovu toga porast kvantuma aktive, kao i njeno adekvatno struktuiranje. Planirani bilans uspeha se zasniva na različitim kvantnim scenarijima, nekamatonsnim prihodima i rashodima, na osnovu čega se izvlači zaključak o mogućoj visini profita.¹⁷⁰

S obzirom da je porast aktive uslovljen porastom pasive, njihova međuzavisnost se može prikazati kao:

$$\Delta A = \Delta ND + \Delta IIK + \Delta EK,$$

gde su: ΔA - prirast aktive, ΔND - novo zaduženje, ΔIIK - indukovani interni kapital, ΔEK - eksterni kapital.

Iznos potrebnog eksternog kapitala dobija se kao:

$$\Delta EK = \Delta A - (\Delta ND + \Delta IIK).$$

¹⁷⁰ Dr Milutin Čirović, Bankarski menadžment, op.cit. str. 248.

Pri tome, porast zaduženja se ostvaruje na bazi porasta depozita i kredita, dok je iznos indukovanog internog kapitala jednak sumi zadržanih profita. Shodno tome, projektovani iznos eksternog kapitala i njegovo ostvarenje je u funkciji ostvarenja planiranih bilansnih tokova. Sve te procese bankarski menadžment posmatra kroz "cost-benefit" analizu alternativnih eksternih izvora kapitala.

Navedena analiza upućuje na zaključak da se do planiranog kvantuma dodatnog kapitala dolazi na sledeći način: Prvo, na osnovu planiranog nivoa aktive utvrđuje se dodatni kvantum kapitala, koji treba da podrži planirane aktivnosti banke, plus očuvanje zadovoljavajućeg stepena sigurnosti i likvidnosti. Zatim, na osnovu projektovanog bilansa uspeha dolazi se do saznanja o planskim veličinama profita i dividendi, što je osnov za utvrđivanje kvantuma internog kapitala (preko zadržanih profita). Najzad, upoređenjem planirane aktive i planiranih novih zaduženja i porasta internog kapitala dolazi se do potrebnog kvantuma eksternog kapitala.

Prethodno utvrđen kvantum dodatnog kapitala može se ostvariti simultanom primenom sledećih strategija.¹⁷¹ Prva strategija se zasniva na smanjenju aktive, uz nepromenjeni nivo bankarskog kapitala, ali uz smanjenje osnovice koju propisuju regulativni organi za formiranje adekvatnog nivoa kapitala. Radi se o veoma suptilnoj strategiji sekjuritizacije kod banaka, koja se sastoji u promeni strukture aktive preko transformacije nekih oblika kredita u pulove finansijskih sredstava na osnovu kojih se emituju novi oblici vrednosnih papira od strane drugih finansijskih institucija. Zapravo, plasirani krediti omogućuju banci da na osnovu njih kupi (plasira sredstva) vrednosne papire drugih finansijskih institucija. Tako se smanjuje osnovica (transformacijom kredita) za formiranje adekvatnog nivoa kapitala.

Druga strategija porasta kapitala se zasniva na smanjenju isplaćenih dividendi akcionarima, čime se povećava iznos zadržanih profita, time i iznos interno generisanog kapitala. Radi se o vrlo osetljivoj strategiji, koja može izazvati pad tržišnih cena akcija banke, što umanjuje mogućnost takve banke da privuče značajna sredstva sa finansijskog tržišta.

Treća strategija se zasniva na emisiji novih akcija na finansijskom tržištu, pri čemu je bitna odluka o vremenu i mestu emisije i plasmana novih akcija. Na primer, banka sa trenutnim teškoćama u poslovanju,

¹⁷¹ Dr Milutin Ćirović, Bankarski menadžment, op.cit. str. 249.

povezano sa smanjenom likvidnošću na primarnom tržištu kapitala, ne sme da žuri sa emisijom akcija, sve dok se ne poboljšaju uslovi na finansijskim tržištima.

8. STOPA KAPITALIZACIJE

Stopom kapitalizacije se kvantificira proces medjusobno uslovljenog rasta bankarskih plasmana i sopstvenog kapitala banke. Shodno tome, stopa kapitalizacije predstavlja odnos između formiranog kapitala i odgovarajućih bilansnih agregata banke. S obzirom da je prvobitna uloga kapitala bila u funkciji zaštite depozita, stopa kapitalizacije se najpre izračunavala kao odnos između kapitala i ukupnih depozita:

$$SK = \frac{K}{UD} \cdot 100.$$

Kasnije, sa sve većim stepenom rizičnosti bankarskih plasmana, stopa kapitalizacije se izračunava kao odnos kapitala i ukupne aktive ili ponderisane rizične aktive:

$$SK = \frac{K}{UA} \cdot 100,$$

$$SK = \frac{K}{RA} \cdot 100.$$

Nezavisno od načina izračunavanja, postoji sekularna tendencija smanjivanja stope kapitalizacije, čime je ionako rizično bankarsko poslovanje postalo još rizičnije.

Kvantum kapitala i stopa kapitala su neposredno uslovljeni realnim i procenjenim rizikom, a već formirani kapital služi kao osnova za obim i strukturu plasmana, za izbor poslovne politike i strategije. Banci su na raspolaganju dve alternative: 1. ukoliko postoji mogućnost banka će sa procenjenim povećanjem stepena rizika povećavati obim i stopu kapitala; 2. ukoliko nije u mogućnosti da povećava obim i stopu kapitala, prestrukturiraće plasmane prema manje rizičnim ili čak nerizičnim plasmanima. Koju će strategiju odabrati banka zavisice od njene veće ili manje sklonosti ka riziku i profitabilnosti, ili sigurnosti, kao i od njene konkurentne pozicije na tržištu i potrebe da zadovolji kreditnu tražnju svojih komitenata. Imajući to u vidu, vrlo je teško definisati adekvatnu stopu kapitala pojedinačne banke, s obzirom da su njene poslovne i bilansne pozicije podložne promenama u veoma kratkom periodu.

Dosadašnja iskustva pokazuju da je najteže opredeliti se za denominator (šta će biti u imeniocu obrasca) za izračunavanje stope kapitala. Iz navedenih razloga se stopa kapitala smatra statičkim indikatorom.

Sve do drugog svetskog rata korišćena je 10% stopa adekvatnog kapitala, koja se zasnivala na pretpostavci o potrebi povezivanja obima kapitala i obima formiranih depozita. Ovo pravilo je konkretizovano u američkom bankarstvu tako što je iza svakih 10 dolara depozita bilo obezbeđeno pokriće od 1 dolara kapitala.

Posle drugog svetskog rata bankarska teorija i politika ističu da je problem u rizičnim plasmanima, a ne u bankarskim izvorima, zbog čega se stope kapitala izračunavaju upoređenjem kapitala i ukupne aktive banke. Do promene je došlo zbog saznanja da je najveći deo gubitaka u bankarstvu prouzrokovan redukcijom vrednosti aktive ("kontaminirana aktiva", sumnjiva i sporna potraživanja). Time obim obaveza prevazilazi ukupnu aktivu, što se najpre efektira kao smanjenje kapitala banke, a nakon toga i kao potpuno iscrpljivanje kapitala, čime banka ulazi u zonu nesolventnosti.

Sa daljim porastom rizika u bankarskom poslovanju, povezano sa globalizacijom finansijskih tržišta, regulativne međunarodne finansijske institucije preporučuju izračunavanje stope adekvatnosti kapitala, upoređenjem kapitala sa rizičnom aktivom ("risk'asset ratio"). Ovom metodologijom ukupna aktiva se reducira za procenjene stope rizika pojedinih pozicija aktive, pri čemu se potpuno eliminišu pozicije gotovine, državnih obveznica i kredita sa državnom garancijom, s obzirom da imaju nultu stopu rizika. Pored navedene nerizične grupe, u okviru ukupne aktive mogu se razlikovati još četiri rizične grupe, kojima se pripisuju ponderi rizika 10, 20, 50, 100. Kod rizičnih vanbilansnih pozicija se primenjuju konverzioni faktori, koji ih uklapaju u navedenih pet rizičnih grupa u aktivu, a onda se na uobičajeni način ponderišu.

Zavisno od odnosa kapital/rizična aktiva u SAD se banke svrstavaju u sledećih pet kategorija: 1. dobro kapitalizovane banke, koje sistem podstiče ("miljenice sistema") i nisu pod restriktivnim merama; 2. adekvatno kapitalizovane banke; 3. podkapitalizovane banke, koje su stoga prinudjene da sačine plan obnove kapitala i ne mogu isplaćivati dividende; 4. znatno podkapitalizovane banke, koje imaju obavezu trenutnog povećanja kapitala, smene postojećeg menadžmenta i dobijaju preporuku fuzije sa jačim bankama; 5. kritično podkapitalizovane banke se odlikuju smanjenjem akcionarskog kapitala na dva posto ili niže,

podvrgavaju se stečaju i imaju rok od 90 dana da reše problem, u suprotnom ispašće iz sistema.

Pri definisanju adekvatne stope kapitala polazi se od pretpostavke da funkcije kapitala dolaze do eksplicitnog izražaja u slučaju da se formiraju neočekivani gubici (neanticipirani) i pri likvidaciji banke. To znači da se iz tekućeg prihoda banke pokrivaju tekući gubici (anticipirani), prihodi vlasnika kapitala i potreban prirast kapitala u skladu sa razvojem banke. Iz prezentiranog koncepta kapitala proizilazi da adekvatna stopa kapitala održava ravnotežnu bilansnu poziciju banke i štiti je od efekta iznenadnih gubitaka. Postoji dvojaka mogućnost proveravanja sigurnosti banke: 1. na bazi adekvatne stope prihoda i 2. na bazi dovoljne margine kapitala.¹⁷² U prvom slučaju sigurnost je obezbeđena ako je tekući prinos (umanjen za poreze i dividende) dvostruko veći od predviđenih gubitaka na plasirane kredite i portfelje hartija od vrednosti. U drugom slučaju zadovoljavajuća sigurnost postoji ako je obim kapitala 40 puta veći od prosečnog obima gubitaka u poslednjih pet godina.

Stepen adekvatnosti kapitala u određenom trenutku ili periodu uslovljen je dejstvom sledećih varijabli: stope profitabilnosti, nivoa dividendi, stope rasta aktive, postojeće stope kapitala prema aktivu. Imajući u vidu dejstvo navedenih faktora, kao i dosad prisutan dugoročan opadajući trend stope kapitala, može se izvući zaključak da je to posledica veće stope rasta aktive u odnosu na porast reinvestiranja (visoke isplaćene dividende) u kapital, odnosno niske stope profitabilnosti. Empirijski podaci pokazuju da veće banke formiraju niže stope kapitala u odnosu na manje banke, koje preferiraju sigurnost u odnosu na profitabilnost.

U američkom bankarstvu je počev od 1981. godine institucionalizovan sistem definisanja adekvatnih stopa kapitala za grupacije banaka u cilju zaustavljanja procesa potkapitalizacije.¹⁷³ Minimalna stopa kapitala od 5% je predviđena za multinacionalne i regionalne banke, dok je za lokalne banke minimalna stopa 6%. Pojedinačnim bankama je bilo omogućeno da utvrđuju veće stope od minimalno utvrđenih. Zavisno od kvantuma formiranog kapitala, pojedinačne banke su razvrstavane u tri grupacije. U prvoj grupaciji se nalaze banke sa stopom primarnog kapitala (zajednički akcionarski kapital, rezerve za pokrivanje gubitaka i ostali primarni kapital), iznad

¹⁷² Vojta G. J., Bank Capital Adequacy, First National City Bank, New York, 1973.

¹⁷³ J. G. Ehlen, Jr: A Review of Banks Capitals, and its Adequacy, in: Havrilesky T. M. et al: Dynamics of Banking, 1985.

minimalnog nivoa. Drugu grupaciju čine banke čiji je kapital na nivou minimalno definisanog, dok se u trećoj grupaciji nalaze banke sa stopom kapitala ispod minimalne. Stepen kapitalizacije se utvrđuje na bazi konsolidovanih bilansa velikih banaka i primarnog kapitala. Banke iz treće grupacije su zbog svoje kapitalne pozicije pod stalnim nadzorom državnih kontrolnih institucija.

I pored izuzetnog značaja kapitala banke, stopa kapitalizacije je samo posredni indikator sigurnosti banke, dok se pravi uvid o sigurnosti banke dobija na osnovu uvida u performansnu poziciju pojedinačne banke. Ovo zbog toga što je kapital iscrpivi izvor sigurnosti banke, dok su performansne karakteristike neiscrpivi izvori sigurnosti banke. Radi se o: 1. kvalitetu poslovne politike banke; 2. likvidnosti aktive; 3. tokovima ukupnog i neto prihoda; 4. kvalitetu i sposobnosti osnivača banke; 5. potencijalnoj varijabilnosti depozita; 6. kvalitetu operativne procedure; 7. sposobnosti banke da zadovoljava finansijske potrebe optimalnih ekonomsko-finansijskih područja; 8. visini troškova banke.¹⁷⁴

9. IZVORI FORMIRANJA KAPITALA

9.1. INTERNI I EKSTERNI IZVORI FORMIRANJA KAPITALA

Postoji opšta zakonitost da u uslovima globalne privredne ravnoteže postoji ravnomeran rast nominalnog društvenog proizvoda, ukupnih bankarskih izvora i kapitalnih fondova kao specifičnih izvora. Medjutim, u uslovima sve većih poremećaja na finansijskom tržištu, kao i u uslovima sve izraženijih procesa deregulacije finansijskog i bankarskog sistema, čak i nezavisno od kretanja nominalnog društvenog proizvoda, imperativ je da banke formiraju povećane stope kapitala u odnosu na dugoročnu trendnu liniju.

Izvori formiranja potrebnog obima i stope kapitala mogu biti interni i eksterni. Najznačajniji interni izvor kapitala je ostvareni neto prihod (ukupni prihodi minus ukupni rashodi), umanjen za isplaćene dividende osnivačima (akcionarima). Ovaj izvor predstavlja osnovu za formiranje oko 80% ukupnog kapitala. Eksterni izvori se javljaju u vidu različitih oblika tržišno mobilisanog kapitala u konkretnu banku, kao i kapital

¹⁷⁴ Reed/Cotter/Gill/Smith: Commercial Banking, op.cit.

formiran po osnovu odluka i preporuka regulativne finansijske institucije. Banka ima mogućnost da uveća akcijski kapital tako što odlukom skupštine akcionara može da ostvareni profit u određenoj godini zadrži kao neraspodeljeni profit. Time dolazi do porasta kapitala i tržišne vrednosti svake akcije, što je često suprotno interesima malih akcionara, koji preferiraju isplatu dividendi (gotovinu). Zbog toga je banka prinudjena da vodi veoma suptilnu politiku dividendi u cilju optimiziranja zahteva velikih i malih akcionara, kao i potrebe banke kao celine da poveća stopu kapitala.

Relativni značaj internih ili eksternih izvora zavisi od veličine i lokacije banke. Velike banke, kao i banke locirane na finansijski snažnim područjima relativno manje se oslanjaju na interne izvore. Banke sa dinamičnom poslovnom ekspanzijom, naročito relativno nove banke prinudjene su da se u većoj meri oslanjaju na interne izvore formiranja kapitala, sve dok ne steknu poverenje na tržištu. One su prinudjene u mnogo većoj meri nego druge banke da iplaćuju manje stope dividendi, čak i da u prvih nekoliko godina zadržavaju ostvareni profit.

Značajan faktor koji utiče na veći ili manji značaj internih izvora u funkciji kapitala može biti odnos poreske politike prema dividendama akcionara. Banke koje su primorane ili orijentisane na rast stope kapitala imaju relativno manje učešće dividendi u neto dobiti, ukoliko se primenjuju nestimulativne stope oporezivanja dividendi. Time će se povećati obim i stopa kapitala, kao i cena pojedinačnih akcija, ali će se destimulisati ulazak mnoštva drugih malih i srednjih akcionara, koji preferiraju prinos na uložena sredstva na kratak rok. "Bankarska strategija treba da pronalazi ravnotežne tačke između zadovoljavajućeg obima porasta kapitala, prinosa osnivača (dividendi) i željenog nivoa cena vrednosnih hartija".¹⁷⁵ Smatra se da to obezbeđuje razvijeno finansijsko tržište, koje formira optimum odnosa ravnotežnih stopa oportunitetnih prinosa (prihoda) osnivača, stope rasta ostatka neto dobiti (dobit posle oporezivanja) i ravnotežnih cena hartija od vrednosti. Navedene uskladjene ravnotežne stope u stvari efektuiraju relativni značaj pojedinih izvora formiranja kapitala: 1. ostatak neto prihoda banke (neto prihod umanjen za isplaćene dividende); 2. prodaja akcija i 3. kreiranje instrumenata zaduženja (eksterni izvori).

U slučaju da postoji ravnotežan rast ostatka neto prihoda banke i prinosa rentabilnih privrednih transaktora može se očekivati sa dosta sigurnosti potrebna stopa kapitalizacije banke. Suština ovog mehanizma

¹⁷⁵ Dr Srdoljub Jović, Bankarstvo, op.cit. str. 225.

je u tome da stopa rasta tekućeg prihoda banke determiniše rast kapitala iz ostatka neto prihoda, dok je rast kapitala putem akcija osnivača i kreiranja dugova na tržištu uslovljen projektovanim i ostvarenim rastom prinosa banke. Ovakva očekivanja se zasnivaju na pretpostavci da su nivo cena hartija od vrednosti i boniteta banke determinisani stopama očekivanih prinosa ili profitabilnosti banke, dok se ostatak neto prihoda formira na osnovu tekućih performansi. S druge strane, zadovoljavajuće tekuće performanse održavaju cene vrednosnih hartija na već postignutom i poželjnom nivou. Takođe, smanjuju se i troškovi kreiranja novih akcija (običnih sa pravom glasa), čime se još više poboljšavaju uslovi za porast kapitala preko osnivačkih udela (običnih akcija). Najzad, održavanje ili postizanje dobrih tekućih performansi pojedinačne banke doprinosi privlačenju dodatnih eksternih izvora kapitalnih fondova, time što to utiče na smanjenje troškova kreiranja tržišnih dugovnih instrumenata.¹⁷⁶

9.2. TRŽIŠNI IZVORI FORMIRANJA KAPITALA

U bankarskoj teoriji je razvijeno nekoliko veoma rafiniranih strategija upravljanja kapitalom banaka. Jedna od strategija se zasniva na promeni obima i strukture aktive, u smislu njenog prilagodjavanja stvarnom obimu i stopi kapitala pojedinačne banke. Radi se o defanzivnoj strategiji koja obezbeđuje sigurnost ali smanjuje profitabilnost. Druga strategija se zasniva na varijacijama stopa po kojima se isplaćuju dividende. Sledeća strategija zagovara maksimizaciju stope profitabilnosti, što omogućuje i relativno i apsolutno povećanje dela neto dobiti koji bi se izdvojio za porast kapitala. Zatim, jedna od strategija se zasniva na tržišnom mobilisanju dugoročnih finansijskih resursa uz pomoć dugovnih finansijskih instrumenata. Iako trenutno preovladavaju interni izvori kapitala (oko 80%), u budućem periodu treba očekivati povećanu ulogu eksternih izvora, najpre kod krupnih i dinamičnih banaka, a zatim i kod ostalih. Kapitalni fondovi bi se formirali na bazi bančine emisije specifičnih subordinisanih i transferibilnih dugova, pri čemu imao bi ovih vrednosnih hartija ne bi imali pravo upravljanja, ali bi imali pravo da ih konvertuju u obične (upravljачke) akcije. Najzad, postoji mogućnost integracije između banaka (merđeri), ili preuzimanjem manjih od većih banaka (akvizicije), čime dolazi do porasta obima kapitala, a u nekim slučajevima i do porasta stopa kapitala.

¹⁷⁶ Terry R., Mercer Z. Ck., Capital Planning and Capital Adequacy in: The Bankers Handbook, ed. by Banghn W. H. et al., Irwin, Illinois, 1978.

Tržišni izvori formiranja primarnog kapitala (osnovnog - jezgrenog) jesu: 1. zajednički stokovi (common stock), 2. trajni preferibilni stokovi (perpetual preferred stock); 3. konvertibilni preferibilni stokovi (convertible preferred stock), 4. preferibilni stokovi sa prilagodljivim stopama prinosa (adjustable - rate preferred stock). *Zajednički stokovi* se formiraju kupovinom tzv. običnih akcija od strane vlasnika banke. Njihovom kupovinom vlasnici prihvataju najveći stepen rizika, a za uzvrat stiču vlasništvo i pravo upravljanja. Njihov rizik se sastoji u tome što su u slučaju likvidacije banke poslednji u raspodeli eventualnog ostatka imovine banke. Kao vlasnici i upravljači učestvuju u raspodeli prihoda po osnovu eventualne apresijacije vrednosnih hartija i/ili stopa prinosa. *Trajni preferibilni stokovi* se formiraju emitovanjem od strane banke prioriternih ili preferencijalnih akcija, koje su manje rizične po vlasnike u smislu da se pri likvidaciji banke nalaze ispred vlasnika običnih akcija. S druge strane, njihova povećana sigurnost je kompenzirana manjim prinosima u raspodeli ostvarenog profita, jer imaju pravo na fiksne stope prinosa na uložena sredstva, ali ne i na apresirane vrednosti ovih veličina. Ovaj izvor formiranja kapitalnih fondova je sve manje zastupljen jer banka zadržava pravo otkupa ovih akcija posle određenog vremena, a njima isplaćene dividende ne umanjuju poresku osnovicu banke, niti poresku osnovicu njihovih vlasnika. Zbog toga su preferencijalne akcije podjednako neprihvatljive i s aspekta banke i s aspekta potencijalnih vlasnika.

Sve veći relativni značaj dobijaju *konvertibilni preferibilni stokovi* koji se formiraju emitovanjem od strane banke konvertibilnih vrednosnih hartija koje se uz unapred definisane konverzije stope mogu pretvoriti u zajedničke stokove kapitala. Za ove hartije se utvrđuje konverzionu premija, što njihovu emisionu vrednost povećava iznad tržišne vrednosti, čime se smanjuje stopa prinosa ovih hartija. Mogućnost konverzije se definiše kao opcija ulagača sredstava, koji bilansira između potencijalnih mogućnosti apresijacije vrednosnih hartija i redukcije dividendne stope. Apresijacija vrednosti se kreće u rasponu od 10 do 30% iznad tržišne vrednosti zajedničkog akcionog kapitala, dok se dividendna stopa smanjuje na 2 do 4%. S druge strane, banka kao njihov emitent može ih konvertovati u subordinisani dug po isteku određenog vremena (na bazi utvrđene konverzije šeme).

Preferibilni stokovi sa prilagodljivim stopama prinosa su najmanji mogući kapitalni izvor, koji se formira emisijom vrednosnih hartija sa flotirajućim stopama prinosa. Stope prinosa ovih hartija se uskladjuju sa varijacijama stopa prinosa kratkoročnih državnih vrednosnih papira,

srednjeročnih državnih vrednosnih papira (petogodišnjih) i dugoročnih državnih obveznica. Ovaj kapitalni izvor praktikuju multinacionalne banke, kao i finansijske institucije koje ne plaćaju porez na neto prihod. Finansijske inovacije su omogućile pojavu još novijih metoda formiranja kapitalnih fondova, kao što su tzv. punomoćja (warrants), koja omogućuju pravo kupovine kapitala u nekom budućem periodu po unapred fiksiranim cenama. Isto tako, postoji i mogućost mobilisanja kapitala po pozivu. Najzad, i subordinisani dug banke realizovan emisijom od strane banke, može se javiti kao kvazi kapital, koji faktički ima funkciju kapitala, ali se bilansno vodi kao obaveza banke koja se u zavisnosti od interesa kreditora može povući u svakom trenutku.¹⁷⁷

Imajući u vidu značaj kapitala, politika kapitalizacije je relativno sve značajniji deo poslovne strategije banaka. Tekuće i perspektivno sagledavanje kapitalizacionih problema vrši se preko operativnih i strategijskih planova, preko kojih se utvrđuju obim, stopa i izvori formiranja kapitala. S obzirom da se strateški planovi sukcesivno realizuju preko operativnih planova, može se govoriti o konceptu dinamičnog planiranja, koji podrazumeva kontinuirano preispitivanje obima i stope adekvatnosti kapitala. I ne samo to. Obim i stopa kapitala su pod stalnim eksternim monitoringom i supervizorstvom centralne banke i njenih kontrolnih institucija, što je u funkciji stabilnosti bankarskog sistema.

S obzirom da je primarni kapital osnova za rast bankarskih aktivnosti, formiranje primarnog kapitala je imperativ u politici kapitalizacije pojedinačne banke, u smislu njegovog kontinuiranog formiranja. S obzirom na marginalni značaj, kao i jednokratnost delovanja bez mogućnosti samoreprodukcovanja ostvarenog prirasta, sekundarni kapital ima veći ili manji značaj zavisno od mogućnosti tržišnog mobilisanja kapitalnih resursa, kao i od potreba širenja bankarskih aktivnosti.

Iz navedene analize proizilazi da je veoma značajno kontinuirano održavati ravnotežnu stopu primarnog kapitala, što se može ostvariti pod uslovom da se ostvaruju ravnotežne stope rasta ostatka neto dohotka (neto dohodak umanjen za isplaćene dividende akcionarima) i stope rasta aktive. Na primer, ako je stopa ostatka neto dohotka 0,60% ukupne aktive i ako je prethodno dostignuta stopa primarnog kapitala 6% ukupne aktive, ravnotežna pozicija će se održavati jedino ako stopa rasta aktive i stopa rasta primarnog kapitala budu 10% godišnje.

¹⁷⁷ Nagle R., Petersen B., Capitalization Problems in Perspective, 1985, ibid.

GLAVA JEDANAESTA

INVESTICIONO BANKARSTVO

1. POJAM I DEFINICIJA INVESTICIONOG BANKARSTVA

Pod investicionom bankom se najčešće podrazumeva finansijski posrednik na tržištima kapitala, koji obavlja funkcije marketinga i prometa državnim i korporativnim hartijama od vrednosti.

Robert Kuhn poznaje čak četiri definicije investicionog bankarstva.¹⁷⁸

Najšira definicija uključuje sve aktivnosti koje pružaju firme sa Volstrita – od preuzimanja i plasiranja hartija od vrednosti kompanija na domaćem i međunarodnom tržištu hartija od vrednosti, do pružanja svih finansijskih usluga, kao što je osiguranje i usluge posredovanja kod kupoprodaje nekretnina;

Druga definicija obuhvata sve aktivnosti na tržištu hartija od vrednosti od preuzimanja i plasiranja hartija od vrednosti, do spajanja i preuzimanja kompanija, upravljanja fondovima i sl.

Naredna definicija pod investicionim bankarstvom podrazumeva poslove preuzimanja i plasiranja hartija od vrednosti, merđere i akvizije, a ne podrazumeva venture kapital, upravljanje fondovima, upravljanje rizikom;

Najduža definicija obuhvata tradicionalne funkcije, kao što su: preuzimanje i plasiranje hartija od vrednosti i pružanje brokerskih i dilerskih usluga na sekundarnom tržištu.

¹⁷⁸ Kuhn, R.: Investment banking: the art and science of high steak dealmaking. Harper and Row publishers, New York, 1990.

Očigledno, investicione banke pružaju mnogobrojne posredničke usluge svojim klijentima, tako da od obuhvata zavisi i širina definicije. Širini definicije doprineo je zapravo, pored velikog broja poslova, i niz faktora, kao što su: dalji razvoj finansijske teorije, brzi razvoj tehnologija (telekomunikacije, informatička tehnologija), zaoštavanje konkurencije, velika osteljivost na promene cena i sl. Ipak, najčešći i klasični poslovi koji obavljaju investicione banke su:

- organizovanje emisije hartija od vrednosti,
- otkup i distribucija hartija od vrednosti,
- trgovina hartijama od vrednosti,
- restrukturiranje preduzeća,
- promena vlasničke strukture preduzeća,
- konsultantske usluge i sl.

Investicione banke se, kao posrednici, najčešće angažuju u vezi sa primarnom emisijom akcija i obveznica preduzeća. Njihovo angažovanje podrazumeva savetodavno, konsalting delovanje, registraciju emisije, njenu garanciju i, potom, animiranje tržišta (market marketing). Na osnovu kretanja na primarnom i sekundarnom tržištu kapitala investicione banke upućuju preduzeća i zainteresovane potencijalne emitente, koje hartije od vrednosti i u kom trenutku da emituju. One zatim mogu i da organizuju i realizuju samu emisiju.

Banka može da preuzme, otkupi celokupnu emisiju u cilju dalje prodaje po višoj ceni i tada ona pruža garanciju, tj. vrši potpisivanje (underwriting). U tom slučaju banka ima ulogu dilera, jer preuzima emisiju i za svoj račun vrši dalju prodaju, čime preduzima celokupan rizik prodaje emisije. Kada je reč o većim emisijama, za te svrhe se formira sindikat potpisnika, koji može da čini više investicionih banaka (underwriting syndicate), koji garantuje prodaju određene emisije i organizuje prodajnu mrežu.

Investiciona banka može, pak, da se javi samo u ulozi brokera, kada samo kao posrednik nudi i obavlja plasman emisije za račun emitenta, bez preuzimanja rizika prodaje.

Zbog prirode delatnosti, pasiva investicionih banaka je oformljena od sopstvenog kapitala, a aktivu čine plasmani na tržištu kapitala. Zato ove banke imaju vodeću ulogu na tržištu kapitala, čiji su najmoćniji učesnici.

2. ISTORIJSKI I INSTITUCIONALNI ASPEKT INVESTICIONOG BANKARSTVA

Istorijski posmatrano, ubrzana industrijalizacija i rast trgovine na nacionalnom i međunarodnom planu, doveo je do pojave investicionog bankarstva. Tražnja za dugoročnim kapitalom dovelo je do formiranja investicionih banaka. Veliki kapitalno intenzivni projekti kao što je izgradnja železnice, podizanja brana, čeličana i slično, stimulisali su krajem prošlog veka tražnju za dugoročnim kapitalom. Korporacije su u to vreme vršile direktnu emisiju hartija od vrednosti, bez posredovanja finansijskih institucija. Međutim, vremenom se formiraju mnoge firme, koje deluju kao berzanski posrednici između investitora, koji su bili imaooci kapitala i kompanija kojima je on bio potreban. Smatra se da je prva investiciona banka bila firma iz Čikaga, osnovana 1880. godine, vlasništvo Harris i Forbs-a. Već 1901. godine J. P. Morgan and Co organizovala je udruženje koje je prikupilo 1,5 milijardi dolara radi integrisanja velikog broja individualnih proizvođača čelika u korporaciji "United Steel Corporation".

Investiciono bankarstvo se intenzivno razvija naročito na području SAD sve do velikog sloma i kraha berze 1929. godine. Poslovi investicionog bankarstva obavljali su se u okviru i uporedo sa komercijalnim bankarskim poslovima. Osnovna karakteristika tog perioda bila je neregularnost. Posle velikog sloma berze, doneti su zakoni koji su regulisali oblast finansijskih tržišta. Tako je 1933. u SAD-u donet Zakon o hartijama od vrednosti i Zakon o bankama (Glass-Steagall Act). Ovim zakonima je razdvojeno investiciono od komercijalnog bankarstva. Godinu dana kasnije, 1934. zakonska regulativa je dopunjena donošenjem Zakona o berzama.

Period od 1933. do 1970. godine omogućio je brz i stabilan razvoj investicionih banaka. Precizna zakonska regulativa, razgraničenje poslova komercijalnog i investicionog bankarstva, uz stabilan razvoj svetske privrede, koji karakteriše jak dolar, niska inflacija i kamate, omogućili su razmah i širenje poslova u ovoj oblasti bankarske industrije. Međutim, sedamdesetih, naročito posle velike naftne krize, svetska privreda poprima recesivne tokove, što dovodi do nestabilnosti kamatnih stopa i rasta inflacije. Zaoštavanje konkurencije, se osetilo i u ovoj oblasti, kroz prodor institucionalnih investitora i komercijalnih banaka. Naime, donošenjem nekih novih zakonskih akata, olabavljena je zakonska regulativa, čime je omogućeno i drugim učesnicima

finansijskog tržišta da se bave poslovima sa hartijama od vrednosti. Pomenuti liberalizam, deregulacija i despecijalizacija učinili su svetska finansijska tržišta vrlo osteljivim. U borbi za nove klijente, i komercijalne i investicione banke su, pored klasičnih poslova, počele da se bave pružanjem usluga kao što su upravljanje aktivom i pasivom (asset liability management), upravljanje rizikom i hedžing (risk management), upravljanje likvidnošću (liquidity management).

Finansijske institucije, pa i investicione banke, pored borbe da povećaju broj klijenata, danas moraju da usavršavaju i finansijski proizvod koji nude. Zato su inovacije na području finansijskog inženjeringa ključni činilac njihovog razvoja i opstanka (fenomen finansijskih supermarketa).

3. FUNKCIONALNA I ORGANIZACIONA STRUKTURA INVESTICIONIH BANAKA

Investicione banke, kao specijalizovane banke za plasman hartija od vrednosti, mogu se sistematizovati u dvanaest kategorija.¹⁷⁹

1. Javna ponuda obveznica i vlasničkih hartija od vrednosti;
2. Javni promet obveznica i vlasničkih hartija od vrednosti;
3. Privatni plasman obveznica i vlasničkih hartija od vrednosti;
4. Integracija i sticanje kontrolnog paketa akcija i slične operacije;
5. Trgovačko bankarstvo (ulaže i rizikuje sopstveni kapital);
6. Finansijski konsalting i mišljenja o realnosti operacija;
7. Naplata i obezbeđenje potraživanja;
8. Upravljanje rizikom;
9. Istraživanje mogućnosti plasmana i analiza njihove sigurnosti;
10. Međunarodni poslovi investicionih banaka;
11. Upravljanje novčanim sredstvima (za potrebe penzionih fondova);
12. Plasman kapitala sa rizikom (ventura kapital).

¹⁷⁹ Kuhn L. R.: Investment banking, op. cit., pp. 22, prema: dr Pero Petrović, Uticaj banaka na finansijski konsalting, Jugoslovensko bankarstvo, Beograd, br. 7-8, str. 43-44.

Investicione banke (ili berzanske firme) obavljaju sledeće tri funkcije: emisionu, brokersko-dilersku i finansijsko prestrukturiranje većih kompanija.

(1) Investicione banke pružaju podršku kompanijama da realizuju emisiju akcija i obveznica na primarnom tržištu kapitala, pri čemu im pružaju ne samo konsultantske usluge već daju i garancije da će određeni obim emisije biti plasiran po unapred utvrđenim uslovima.

(2) Investicione banke obavljaju brokerske i dilerske transakcije na sekundarnom tržištu kapitala. U svojstvu brokera, investicione banke vrše posredničke funkcije, dok kao dileri obavljaju transakcije u svoje ime i za svoj račun, uz preuzimanje odgovarajućeg finansijskog rizika. Prema tome, investicione banke obavljaju dilersko-brokerske transakcije na sekundarnom tržištu kapitala, na kojem dolazi do kupoprodaje ranije emitovanih hartija od vrednosti.

(3) Merčent banke (investivne banke) bave se finansijskim prestrukturiranjem većih firmi, što uključuje obezbeđenje sredstava za privremeno finansiranje i ekspertska znanja u vezi sa procenjivanjem kompanija koje treba da budu prestrukturirane.¹⁸⁰

U literaturi se može naći sledeća podela funkcionalnih područja investicionog bankarstva: aktivnosti koje stvaraju prihod i aktivnosti podrške. Aktivnosti koje stvaraju prihod obuhvataju: primarno tržište (akcije kompanije i javnopravne hartije od vrednosti); sekundarno tržište (dilerske i brokerske aktivnosti); trgovanje (špekulacija i arbitraž); restrukturiranje kompanija (ekspanzija, kontrakcija i vlasništvo); finansijski inženjering i druge aktivnosti (investicione, menadžment, savetodavne usluge, merčent bankarstvo, konsalting i ventura kapital). Aktivnosti područja uključuju: kliring usluge, istraživanje, interno finansiranje i informacione usluge.¹⁸¹

Za klasifikaciju investicionih banaka koriste se dva osnovna kriterijuma:

a) relativni rang (veličina, reputacija, stručnost menadžmenta, tržišna eksponiranost i klijenti);

b) funkcije koje banke pruža ili su dominantne.

Investicione bankarske firme u SAD-u se grupišu u sledeće skupove:

¹⁸⁰ Dr Milutin Ćirović: Monetarni menadžment, Ekonomski institut, Beograd, 1995, str. 8-9.

¹⁸¹ J. F. Marshall, M. E. Ellis: Investment Banking and Brokerage, Kolb Publishing, Company, 1994. prema Vanja M. Perović: Poslovni investicionog bankarstva, Podgorica, 1997, str. 6-7.

– najveće (bulge bracket), koje čine: Golden Sachs and Co; Merrill Lunch, Saloman Brothers Inc. i dr.;

– glavne (major bracket) su, takođe, velike investicione banke, koje nemaju isti status kao gore navedene, ali nude sve finansijske usluge. U ovu kategoriju spadaju: Bear Starns and Co, Smith Barney, Kidder Peobody, Paine Welber i dr.;

– sporedne (submojor) su, uglavnom, kompanije iz Njujorka koje su usmerene određenom segmentu investitora i manjim kompanijama;

– regionalne (regionals) su slične prethodnim, ali se nalaze van Njujorka i pružaju usluge lokalnim kompanijama;

– butici (boutiques) su firme koje se specijalizuju za jednu glavnu aktivnost i nekoliko sporednih, zbog čega ih nazivaju specijalizovanim prodavnicama.¹⁸²

Ne postoji tipična organizaciona struktura investicione banke, već se ona može oformiti na tri načina:

a) ortakluk (Goldman Sachs)

b) konglomeratska jedinica (Solomon Brothers)

c) akcionarsko društvo (Merril Lynch).¹⁸³

U Japanu su glavne investicione kuće Đ popularno nazvane „Velika četvorka” – Nomura, Daiwa, Yamaishi i Nikko.

4. AKTIVNOST INVESTICIONIH BANAKA NA TRŽIŠTU KAPITALA

Investicione banke vrše veliki broj različitih funkcija u vezi sa prometom hartija od vrednosti. Aktivnosti savremenih investicionih banaka neposredno se izvode iz mesta i uloge koje imaju na tržištu kapitala, odnosno hartija od vrednosti. Osnovne aktivnosti koje se obavljaju na tržištima hartija od vrednosti mogu se klasifikovati u pet kategorija:

¹⁸² R. Kuhn: Investment banking, op. cit. pp. 23, prema Vanja M. Perović: Poslovi investicionog bankarstva, op. cit., str. 8.

¹⁸³ Ibid, str. 16.

- poslovi upisa i distribucije;
- poslovi market makersa;
- poslovi brokersko-dilerski;
- poravnanje;
- poslovi upravljanja investicijama
- i saveti.¹⁸⁴

Najvažniji finansijski posrednici na tržištima hartija od vrednosti su investicione banke, brokersko-dilerske kuće, komercijalne i merchant (trgovinske) banke i trust kompanije. Od svih učesnika, jedino investicione banke obavljaju finansijske aktivnosti iz svih pet kategorija.

4.1. ULOGA INVESTICIONIH BANAKA NA PRIMARNOM TRŽIŠTU HARTIJA OD VREDNOSTI

Funkcija prema kojoj se najčešće identifikuju investicione banke jeste upis hartija od vrednosti i njihova distribucija. Investicione banke, na principu trgovine na veliko, otkupljuju emisiju, a zatim je rasprodaju. Delujući kao prodavac, one angažuju svoj kapital i svoje kratkoročne kreditne linije. Na osnovu toga njihova kompleksna funkcija može se podeliti na:

- funkciju pokretanja emisije (uključuje razvoj i registraciju emisija hartija od vrednosti);
- preuzimanje emisije (uključuje otkup cele emisije hartija od vrednosti emitenta, od strane konzorcijuma banaka);
- plasiranje ili distribucija emisije, uključuje finalnu prodaju hartija od vrednosti širokoj publici.¹⁸⁵

Otkup i potpisivanje emisije drugih emitenata podrazumeva preduzimanje emisije drugih pravnih lica od strane investicionih banaka radi dalje prodaje. Prema tome, poslovi potpisivanja se sastoje iz funkcije

¹⁸⁴ Mr Miroslav Filipović: Investicione banke – osnovne funkcije i karakteristike, Jugoslovensko bankarstvo, Beograd, br. 3–4, 1992, str. 40–41.

¹⁸⁵ Mr Vanja Perović, Poslovi investicionog bankarstva, op. cit., str. 35.

iniciranja emisije hartija od vrednosti i funkcije prodaje hartija od vrednosti investitorima.

Sa stanovišta pravnog kapaciteta, investiciona banka će plasman emisije hartija od vrednosti komitenta vršiti u svojstvu principal ili agenta, uz odgovarajuće preuzimanje odgovornosti za uspeh emisije, koja proizilazi iz jednog od ova dva oblika angažovanja.

Kao principal (u svoje ime i za račun izdavaoca), banka će otkupiti emisiju od izdavaoca i preuzeti finansijsku odgovornost za njenu prodaju investitorima (engl. Firm Commitment). Drugim rečima, ona će u ovom slučaju delovati kao garant uspešnosti emisije (engl. Underwriter). Investicione banke su specijalizovane u preuzimanju (engl. securities Underwriting) hartija od vrednosti, što znači da garantuju emitentu da će prihvatiti emisiju po unapred utvrđenoj potcenjenoj ceni po jedinici hartije od vrednosti. Upisivanje sa čvrstom obavezom (eng. firm-commitment Underwriting) podrazumeva da investiciona banka stvarno kupuje nove hartije od vrednosti, ponuđene od strane emitenta i distribuiranih drugim dilerima i kupcima. Investiciona banka ostvaruje profit iz razlike između cene koja je platila emitentu i stvarne (više) cene koju je ostvarila prodajom hartija od vrednosti.

Ukoliko bude prodata cela emisija, banka će preneti njenu protivvrednost komitentu – izdavaocu. Ukoliko ne bude prodata cela emisija, banka će zadržati neprodane hartije od vrednosti radi dalje sopstvene prodaje, ali će platiti emitentu punu ugovorenu cenu.

Za preuzetu obavezu garantovanja uspešnosti emisije, banka će naplaćivati veći iznos provizije nego u slučaju da emisiju plasira kao agent.

Kao agent (u ime i za račun izdavaoca) banka će preuzeti obavezu da proda samo onaj deo emisije, koliko to realno može učiniti (engl. Best Efforts). Ona ne preuzima nikakvu materijalnu (finansijsku) odgovornost za deo emitovanih hartija od vrednosti koje ne uspe da proda, ali je prilikom prodaje dužna da postupa po načelu savesnosti. Prema tome, mogući su aranžmani u kojima se investiciona banka pojavljuje u ulozi agenta za firmu emitenta. Emitent plaća u investicionoj banci pojavljuje u ulozi agenta za firmu emitenta. Ovakav aranžman, koji se zove *najbolje nastojanje* (engl. best efforts deal), podrazumeva da investiciona banka može da kupi hartija emitentata, ali nije obavezna da to učini. Ovakvi aranžmani pokazuju tendenciju rasta, kada su hartije od vrednosti emitenta sklone visokom riziku.

U uslovnom aranžmanu (engl. standby – Commitment underwriting), investiciona banka ostvaruje proviziju za pomoć emitentu da proda hartije od vrednosti i saglasnost da kupiti hartije od vrednosti koje preostanu posle inicijalne prodaje. U tom slučaju investiciona banka traži kupce za neprodane hartije od vrednosti.¹⁸⁶

Pri emisiji vrednosnih papira, kompanija učestvuju sa četiri vrste transaktora:

- kompanija – emitent;
- investiciona banka;
- investitori;
- državna komisija za vrednosne papire.

Neposredni učesnici pri emisiji su kompanije – emitenti i investitori (individualni i institucionalni). Posrednička uloga pripada investicionim bankama, pri čemu u američkom sistemu postoji stroga podela između investicionih i komercijalnih banaka, i nemačkom modelu gde univerzalne banke obavljaju i poslove u vezi sa hartijama od vrednosti. Državna komisija za vrednosne papire proverava bonitet vrednosnih papira i da li kompanija ispunjava uslove da njihovi papiri budu predmet transakcija na tržištu.

Izdavalac hartija od vrednosti plasiraće emisiju preko banke koju bira na osnovu prethodnog iskustva, ili na bazi javnog poziva zainteresovanim bankama da ponude svoje uslove plasiranja. Ukoliko se koristi ovom drugom metodom, prilikom izbora banke investitor polazi od konkurentnosti ponude, odnosno izabraće banku (sindikata banaka) koja pruža najniži neto kamatni trošak, ako je reč o emisiji dužničkih hartija od vrednosti, odnosno najvišu cenu, ako je reč o vlasničkim hartijama od vrednosti. Investiciona banka je efikasna samo ukoliko je poslednje dve ili tri emisije hartija od vrednosti, koje je organizovala, uspešno realizovala.

Korporacije (emitenti) koji pribavljaju kapital uz pomoć investicionih banaka ostvaruju sledeće prednosti:

- 1) Manji troškovi pribavljanja kapitala;
- 2) Brže dolaženje do potrebnog kapitala po emisiji hartija od vrednosti;

¹⁸⁶ Roger L. Miller and David D. Van Hoose: Essentials of Money, Banking and Financial Markets, Addison-Wesley, 1997, pp. 113.

- 3) Šira distribucija i brža realizacija hartija od vrednosti;
- 4) Stručnoj pomoći i savetima u vezi sa izborom vrste hartija od vrednosti, uslovima i finansijskim tehnikama emisije i sl.;
- 5) Pružanje određene finansijske pomoći u kriznim situacijama.¹⁸⁷

Ukoliko više banaka učestvuje u plasmanu emisije, one će, na poziv banke koja je sklopila ugovor sa izdavaocem, ili koja ponudi plasman izdavaocu u ime sindikata banaka, zaključiti ugovor na osnovu koga će preuzeti obavezu zajedničkog plasmana emisije ili zajedničkog garantovanja uspešnosti plasmana. One, dakle, dele rizik plasmana.

Ugovorom između banaka formira se sindikat (konzorcijum) za plasman emisije, na čelu sa bankom-gestorom (vodeći menadžer, engl. Lead Manager) koji precizno utvrđuju odnose između članova sindikata, polazeći od obima učešća svakog od njih u plasmanu emisije. Ugovorom o sindiciranju emisije predviđa se učešće svakog člana sindikata u plasmanu, način i obim učešća u ostvarenoj razlici između cene po kojoj je hartija kupljena od emitenta i cene po kojoj se prodaje. (Spread, diskont), međusobni odnosi u okviru konzorcijuma, prava i dužnosti banke-gestora i dr.

Osnovu za ugovor o sindiciranju predstavlja ugovor o nalogu/komisionu između izdavaoca i banke gestora.

Vodeći menadžer imenuje grupu za prodaju emisije (engl. Selling Group), koju čine banke, odnosno dileri koji će delovati kao agenti sindikata. Svakom članu grupe za prodaju alocira se deo emisije. Iako su članovi grupe za prodaju obavezni da poštuju uslove ugovora koji je vodeći menadžer zaključio sa emitentom, oni ne preuzimaju nikakvu materijalnu (finansijsku) odgovornost u odnosu na izdavaoca. Stoga oni nemaju pravo na deobu dela diskonta, već im se odobrava marža, čija visina zavisi od okolnosti plasmana hartija od vrednosti. Vodeći menadžer zadržava deo emisije (u praksi razvijenih zemalja Đ oko 25% emisije) radi neposredne prodaje komitentima od strane članova sindikata. Na taj način će, pored učešća u diskontu, učestvovati i u marži po osnovu prodatih hartija, što svakako podiže njihovu zainteresovanost za uspeh emisije.

Članovi sindikata, ali i članovi grupe za prodaju, dužni su da neposredno posle efektivnog datuma plasmana (najduže do 3 nedelje), utiču na održavanje utvrđene cene hartija od vrednosti. Oni će to učiniti

¹⁸⁷ Mr Miroslav Filipović: Investicione banke – osnovne funkcije i karakter, op. cit., str. 40.

kupovinom, odnosno prodajom hartija po utvrđenoj ceni, kao i zahtevom da se svi kupci kojima se prodaju hartije, uzdrže od prodaje hartija u periodu stabilizacije tržišta.

Na kraju stabilizacionog perioda, izdavalac i vodeći menadžer će saldirati obaveze iz ugovora. Izdavalac će vodećem menadžeru predati potvrdu o vlasništvu hartija od vrednosti, koje će vodeći menadžer predati drugim članovima sindikata i članovima grupe za prodaju. Vodeći menadžer će preneti na račun izdavaoca iznos utvrđen ugovorom o nalogu/komisionu (ukoliko je garantovan uspeh emisije, bez obzira na to da li je emisija uspela ili ne).¹⁸⁸

4.2. ULOGA INVESTICIONIH BANAKA NA SEKUNDARNOM TRŽIŠTU HARTIJA OD VREDNOSTI

Najvažnija funkcija svake investicione banke je animiranje tržišta (engl. market making). Kontinuelno menjajući svoje cene ponude i tražnje, investiciona banka stimuliše potencijalne kupce i prodavce da se uključe u razmenu na finansijskom tržištu. Živost tržišta obezbeđuje održavanje poželjnog nivoa likvidnosti tržišta, što je od krucijalne važnosti za funkcionisanje tržišta hartija od vrednosti. Osnovna svrha ove vrste aktivnosti investicionih banaka je povećanje efikasnosti tržišta, poboljšanje likvidnosti i snižavanje transakcionih troškova.

Prema tome, radeći kao dileri, banke mogu obavljati i usluge market-marker-a, u smislu održavanja stabilnosti tržišta. Obavljanje ove uloge znači da banke predstavljaju neku vrstu „kreatora tržišta”, pošto su uvek spremne da kupuju hartije od vrednosti u standardnim lotovima, po cenama koje su javno kotirale. Takođe, mogu se naći i u ulozi specijalista, odnosno biti specijalizovane za trgovanje samo određenim finansijskim instrumentima ili hartijama od vrednosti (na primer akcijama) određenih firmi. U toj ulozi mogu steći neku vrstu monopola nad trgovinama datim hartijama.

Poslovi berzanskog posredovanja čine značajnu grupu poslova koji banke mogu da obavljaju. Svakako, jedna od osnovnih aktivnosti investicionih banaka je pružanje brokersko-dilerskih usluga, kojima se

¹⁸⁸ Dr Branko Vasiljević, Dr Dejan Erić, red. dr Aleksandar Živković poslovne banke i razvoj tržišta hartija od vrednosti u SR Jugoslaviji, Savezna komisija za hartije od vrednosti i finansijska tržišta, Beograd, 1999. str. 41–42.

uspostavlja veza između kupaca (investitora) i prodavaca (emitenata i holdera) hartija od vrednosti.

Koristi od brokersko-dilerskih poslova imaju:

- Investitori – zbog održavanja likvidnosti;
- Emitenti – jer plaćaju niži prinos (imaju niže troškove finansiranja);
- Investicione banke, obavljajući ove poslove, ostvaruju proviziju (stiču prihod).
- Investicione banke se javljaju na sekundarnom tržištu kao dileri iz sledećih razloga:
- dilerske operacije predstavljaju profitni centar za banku:
- razvijanje i održavanje veštine određivanja cena hartija od vrednosti;
- razvijanje sekundarnog tržišta za hartije od vrednosti.
- Investicione banke, kao brokeri, obavljaju sledeće aktivnosti;
- kupovina i prodaja za ime i račun klijenta;
- portfolio menadžment;
- posredovanje između emitenta i vlasnika.¹⁸⁹

Većina berzanskih posrednika istovremeno obavlja i brokerske i dilerske poslove za svoje klijente. Brokerski način prometa znači da banka radi u tuđe ime i za tuđ račun, odnosno samo izvršava naloge svojih komitenata i za to dobija proviziju. Radeći na dilerski račun, banka kao berzanski posrednik radi u svoje ime i za svoj račun, i zaradu ostvaruje na jedan od sledećih načina:

- iz kotacionih raspona, odnosno na bazi razlike između kupovine i prodajne cene,
- iz prihoda od posedovanja hartija.

Obavljajući brokersko-dilerske poslove, banke mogu svojim klijentima i ostalim učesnicima na finansijskim tržištima ponuditi čitav spektar usluga, kao što su:

¹⁸⁹ Mr Vanja M. Perović, op. cit. 69–80.

- Nuđenje usluga kupovine i prodaje skoro svih finansijskih instrumenata. Pri tome, nude se mogućnosti investiranja na svim segmentima finansijskih tržišta – tržištu novca, tržištu kapitala, deviznom tržištu, derivatnim tržištima u širokom spektru investicionih alternativa, od niskog rizika i sigurnost prinosa, do visokih prinosa, uz visok stepen rizika.
- Mogućnost kratkoročnog kreditiranja – Ne samo banke, već i mnoge brokersko-dilerske kuće imaju svoje kreditne agencije, koje određenim kategorijama, pre svega „poznatih i pouzdanih” klijenata, mogu ponuditi kratkoročne kredite po stopama koje su najčešće za 1% više od neke zvanično utvrđene stope (npr. prime rate).
- Besplatne sigurnosne depozitne boksove za hartije od vrednosti – Banke mogu ponuditi svoje sefove za čuvanje kupljenih hartija, kako bi se sprečila mogućnost njihovog nestajanja, krađe ili uništenja. Na taj način se klijentima nudi mogućnost po kojoj ne mora doći do fizičke transakcije finansijskog instrumenata od brokera/dilera do klijenta. Takođe, banke ne samo da čuvaju poverene im hartije od vrednosti, već mogu za svoje klijente da naplaćuju kamatne kupone i dividende i odobravaju ih na njihove račune.
- Besplatno deljenje literature koju izdaju njihovi istraživački centri. To su različite edukativne brošure za početnike, tekuće informacije o poslovanju, finansijske analize i slično.
- Druge moguće usluge, kao što su besplatni seminari, inovacioni kursevi i slično.¹⁹⁰

Najvažniji argumenti za angažovanje banaka na brokerskim i dilerskim poslovima su stvaranje oštrije konkurencije i naročito postizanje ekonomije obima (engl. economy of scale). Takođe, brokerske i dilerske usluge banaka, naročito investicioni planovi, imaju pozitivne efekte na privlačenje „malih” investitora na tržište kapitala. Strategije poslovanja banaka u domenu berzanskog posredovanja su vrlo različite. Neke mogu biti orijentisane na poslove i saradnju samo sa velikim berzanskim igračima, prvenstveno iz reda institucionalnih investitora. Druge, pak mogu biti orijentisane samo ka malim i sitnim investitorima iz reda stanovništva. Za njih se može reći da obavljaju usluge posredovanja (prodaje) na malo.

¹⁹⁰ Poslovne banke i razvoj tržišta hartija od vrednosti u SR Jugoslaviji, op. cit. str. 27–28.

4.3. OSTALE AKTIVNOSTI INVESTICIONI BANAKA NA TRŽIŠTU HARTIJA OD VREDNOSTI

Investiciona banka će davati konsalting emitentima i investitorima. Investicioni konsalting se može razmatrati kao sastavni deo procedure emisije finansijskih instrumenata i investicionog, odnosno portfolija upravljanja klijenata. Konsalting banka, međutim, može predstavljati i samostalnu grupu poslova, koje banke obavljaju za posebne usluge emitentima i pojedinim investitorima. Konsalting (finansijski i savetodavni poslovi) gde se banke mogu pojaviti u ulozi davaoca saveta kao za fizička, tako i pravna lica, kako za investitore, tako i za emitente. Za ovu ulogu je veoma bitno posedovati stručni kadar, koji dobro poznaje osnovne karakteristike svih finansijskih instrumenata i način funkcionisanja savremenih finansijskih tržišta.

Finansijski konsalting započinje finansijskom analizom rezultata poslovanja, analize finansijske strukture sredstava, i njihovih izvora, strukture investicije, analize stanja u kome se tržište nalazi, poslovnih odnosa učesnika na tržištu, berzanskih oscilacija, istraživanjem tržišta, a završava se izborom optimalne strategije finansiranja za tražioca ove usluge.

Ova grupa poslova, kao i konsalting uopšte, proizilazi iz same pozicije banke kao koncentracije ekspertskog znanja i mogućnosti pružanja logističke podrške na finansijskom tržištu.

Banke analiziraju bonitet emitenta, odnosno utvrđuju kvalitet investicionih instrumenata, ako to ne rade (ili ne postoje) specijalizovane rejting agencije. Banke će pri tome koristiti analitičke aparature ocene rejtinga ili procedure ocene kreditne sposobnosti preduzeća.

Kao što to pokazuje iskustvo banaka u razvijenim zemljama, banke mogu analizirati investicione opcije polazeći od pojedine industrijske grane, ali i pojedinog preduzeća – emitenta. Ove analize se najčešće objavljuju u specijalizovanim bankarskim publikacijama, uz navođenje relevantnih performansi emitenta, kretanja cena instrumenata i opštu cenu rizičnosti odnosno prinosa na ulaganja u finansijske instrumente.

Posebni oblici investicionog konsaltinga banaka vezani su za fuziju i devaluciju preduzeća. Fuzija preduzeća ima za cilj podizanje efikasnosti, korišćenjem realnih ekonomskih prednosti, ali i podizanje vrednosti

akcija preduzeća, koje je danas cilj na razvijenom finansijskom tržištu, pošto rast cena akcija omogućava ostvarenje kapitalne dobiti.

U ovom procesu, banke mogu pružati konsalting vezan za ocenu firme koja se spaja, cene po kojoj se firme preuzmu, kao i sindiciranje kredita za pojedine oblike preuzimanja (LBO, MBO).

Kada je firma predmet akvizicije, investicioni savetnik joj pruža usluge pronalaženja odrambene strategije, bilo u okviru same firme (promena statutarnih odredbi, emisija dužničkih hartija, kreiranje opcija, itd.), bilo vezano za drugu firmu koja se može pojaviti kao partner u fuziji, umesto one koja je preuzimanje predložila.

Kod devolucije firme, banka savetuje potrebu, vremensku dinamiku i obim devolucije.

Najzad, banka može savetovati i razne oblike finansijskog restrukturisanja preduzeća (zamenu oblika finansiranja, rekapitalizaciju, otkup akcija, projektno finansiranje, koje uključuje pribavljanje sredstava emisijom finansijskih i kreditnih instrumenata, itd.).

Banka će, kao investicioni savetnik, permanentno pratiti kretanje cena finansijskih instrumenata emitenta na tržištu. Razlozi sa to su uslovljeni, prvo, uticajem cena postojećeg finansijskog instrumenta na nove emisije (princip „jednog prinosa”). Drugo, mogućnosti reotkupa instrumenta, ako za tim postoji potreba usled akumuliranih novčanih sredstava koje emitent ima. Treće, usled činjenice da tržišna vrednost akcija preduzeća služi kao osnova za promenu njegove vlasničke strukture. I u ovoj oblasti, banke mogu pružiti investicione savete.

Postoje razne vrste saveta:

- za upravljanje aktivom i pasivom;
- za zaštitu od rizika;
- za preuzimanje drugih kompanija;
- za odbranu ciljane kompanije od neprijateljskog preuzimanja;
- struktuiranje svih vrsta finansijskih aranžmana;
- pravni, računovodstveni i poreski saveti; itd.¹⁹¹

¹⁹¹ Mr Vanja M. Perović, op. cit., str. 146D147.

Istraživanje (obrada) tržišta je integralni deo investicionog bankarstva čiji je prevashodni cilj podrška ostalim funkcijama, a ne samo ostvarivanje profita. Ova aktivnost pomaže: grupi za menadžere i akviziciju da identifikuje potencijalne firme; odeljenju prodaje (diling) da donose odluke o prodaji, držanju ili kupovini hartija od vrednosti; rešenju kompleksnih finansijskih problema (derivatna tržišta), strategija arbitraže i trgovanje i razvoj same banke i finansijskih inovacija (novi bankarski proizvodi).¹⁹²

Pre negop što se odnose odluka o načinu plasmana (prodaji) emisije, izdavalac i banka će proceniti obim tržišta i vremensku dinamiku emisije. Procena obima tržišta za emitovanje hartija od vrednosti polaziće od vrste hartije, finansijskih elemenata sadržanih u istoj, kapaciteta izdavaoca, mogućeg kompetitivnog okruženja i dr. Ocena tržišta finansijskih instrumenata pretpostavlja analizu potencijalnih investitora, ali i vremenskog perioda u kome će emisija biti plasirana. Ovo je naročito važno u periodima nestabilnog tržišta i konjunktura, odnosno ciklusa, kada se za samog emitenta, kao važna, postavlja cena emisije, jer od nje zavisi i obim prikupljenog kapitala.

Na kraju treba istaći do investicione banke pružaju usluge istraživanja u oblasti industrije, konkurencije, pojedinačnih korporacija, zakonske regulative, itd.

¹⁹² Ibid., str. 149–150.

LITERATURA

1. J. Bessis: Risk management in banking, John Wiley & Sons, 1998.
2. V. Bjelica: Bankarstvo – Teorija i praksa, Stylos, Novi Sad, 2001.
3. G. Duane, A. Spencer: *Managing Commercial Banks*, Englewood Cliffs, N.J., Prentice Hall, 1990.
4. Grupa autora: *Savremeno bankarstvo*, Evropski centar za mir i razvoj Univerziteta za mir i razvoj UN, Beograd 1998.
5. R. Harington: *Asset and Liability by Banks*, OECD, Paris, 1987.
6. G. H. Hempel, *Bank Management*, John Wiley & Sons 1990.
7. S. Jović: *Bankarstvo*, Naučna knjiga, Beograd, 1990.
8. S. Komazec, A. Živković, Ž. Ristić: *Poslovna politika banaka*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2000.
9. S. Komazec, A. Živković, Ž. Ristić: *Bankarstvo*, Viša poslovna škola, Beograd, 2001.
10. S. Komazec, A. Živković, B. Krstić, Ž. Ristić: *Bankarski menadžment*, Čigoja, Beograd, 1998.
11. B. Krstić: *Bankarstvo*, Ekonomski fakultet u Nišu, Niš, 1996.
12. N. Vunjak, Lj. Kovačević: *Poslovno bankarstvo*, Proleter, Bečej, Milen, Subotica, 2002.
13. M. Ćirović: *Bankarstvo*, Brodaz Company, Beograd, 2001.
14. M. Ćirović: *Bankarski menadžment*, Ekonomski institut, Beograd, 1995.
15. U. N. Ćurčić: *Upravljanje rastom i performansama banke*, Mladost, Loznica, 2003.
16. U. N. Ćurčić: *Bankarski portfolio menadžment*, Feljton, Novi Sad, 2002.
17. U. N. Ćurčić: *Strategijsko planiranje u bankarstvu*, Feljton, Novi Sad, 1999.