

UNIVERZITET UNION BEOGRAD
BEOGRADSKA BANKARSKA AKADEMIJA
FAKULTET ZA BANKARSTVO, OSIGURANJE I FINANSIJE



SONJA TOMAŠ-MISKIN

**STRATEGIJSKO UPRAVLJANJE
PERFORMANSAMA BANAKA
BOSNE I HERCEGOVINE U USLOVIMA
FINANSIJSKE KRIZE**

DOKTORSKA DISERTACIJA

Beograd, mart 2021. godine

UNIVERZITET UNION BEOGRAD
BEOGRADSKA BANKARSKA AKADEMIJA
FAKULTET ZA BANKARSTVO, OSIGURANJE I FINANSIJE



SONJA TOMAŠ-MISKIN

**STRATEGIJSKO UPRAVLJANJE
PERFORMANSAMA BANAKA
BOSNE I HERCEGOVINE U USLOVIMA
FINANSIJSKE KRIZE**

DOKTORSKA DISERTACIJA

Beograd, mart 2021. godine

Članovi komisije:

Prof. dr Zoran Grubišić, predsednik komisije
Beogradska bankarska akademija –
Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije
Univerzitet “Union” Beograd

Prof. dr Mirjana Radović-Marković, mentor
Beogradska bankarska akademija –
Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije
Univerzitet “Union” Beograd

Prof. dr Nenad Vunjak, član komisije
Visoka škola modernog biznisa, Beograd

Datum odbrane doktorske disertacije: _____, u Beogradu

STRATEGIJSKO UPRAVLJANJE PERFORMANSAMA BANAKA BOSNE I HERCEGOVINE U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE

REZIME

Velika finansijska kriza iz 2008. godine nije bila samo poremećaj funkcionisanja finansijskih tržišta. Ona je bila samo manifestacija mnogo dubljih i dalekosežnijih poremećaja globalne ekonomije i društva. Pod uticajem krize postali su uočljivi strukturni problemi razvoja globalne ekonomije, zatim razotkriveni su netransparentni odnosi velikih banaka i država, kao i loša regulacija tržišta, nepouzdanost važećih metoda upravljanja, loša koordinacija rada institucija i nemoć tradicionalnih mehanizama monetarne i fiskalne politike da stabilizuju finansijsko tržište. Osim toga kriza je pokazala da na tokove ekonomije uticaje vrše moćne oligarhijske finansijske strukture, da u naučnim i stručnim krugovima vlada velika konfuzija, da je socijalna osjetljivost društva mnogo veća na ovakav oblik krize nego što se očekivalo i da je u uslovima krize nizak nivo solidarnosti između društvenih slojeva i država.

Kompleksnost finansijske krize se manifestovala kroz različite tipove krize i specifičnost djelovanja u različitim sektorima. Tako možemo govoriti o: (1) bankarskoj krizi (ugroženost performansi banaka kroz pogoršanje strukture bilansnih pozicija); (2) platnobilansnoj krizi (naglo smanjenje priliva inostranog novca); (3) dužničkoj krizi (nemogućnost vraćanja dospjelih kredita); (4) recesiji (pad proizvodnje sa svim lošim posljedicama po zaposlenost i potrošnju stanovništva). Iako je finansijska kriza imala svoje osnovno žarište, njena kompleksnost uvela je sve zemlje svijeta u neki specifičan oblik krize. Poslije prvog udara krize (2007-2008) koji je djelovao kao „finansijski šok“, nastao je 2011. godine drugi talas nazvan „dužnička kriza“.

Mada domaće banke nisu bile pokretači krize, oba talasa finansijske krize nisu mimoišla BiH i zemlje u regionu. Prosječna stopa rasta ekonomije BiH u periodu od 2000-2008. godine iznosila je 4,8% godišnje, a u postkriznom periodu od 2009-2018. godine tek 1,4% godišnje. Ekonomija BiH je pod uticajem finansijske krize pretrpjela veliku štetu. Rizici plasmana kapitala i rizici naplate kredita su naglo porasli, tako da se bankarski sektor BiH našao u posebno teškoj i izazovnoj situaciji. U cijelom svijetu se potvrdilo da finansijska kriza naglo mijenja bilansne pozicije banaka i ugrožava poželjne performanse njihovog poslovanja. Banke i regulatorna tijela širom svijeta preduzeli su niz mjera da smanje rizike širenja krize i očuvaju performanse poslovnih banaka. U ovom radu istražujemo uticaj finansijske krize na funkcionisanje bankarskog sektora i sposobnosti bankarskog sektora BiH da se prilagodi uticaju krize, preduzimajući odgovarajuće strateške poteze u upravljanju vlastitim performansama. Sve se to analizira u vrlo specifičnim okolnostima koje vrijede u BiH.

Slijedeći političku strukturu konstituisanja BiH u skladu sa Dejtonskim sporazumom, bankarski sektor BiH sastoji se od dva bankarska sistema: Federacije BiH i Republike Srpske. Oni su uspostavljeni na osnovu entitetskih zakona o bankama i zakona

o entitetskim agencijama za bankarstvo koje djeluju kao supervizori poslovnih banaka. Sa ekonomskog aspekta, iako je sastavljena od dva entiteta, BiH je definisana kao jedinstveno tržište za sve subjekte iz oba entiteta. Saglasno tome, komercijalne banke mogu svoju funkciju neometano vršiti na cijeloj teritoriji BiH, bez obzira na to kom bankarskom sistemu pripadaju. Entitetski zakoni o bankama, zakoni o agencijama za bankarstvo i podzakonski propisi o superviziji banaka su u visokom stepenu harmonizovani, tako da su i formalni uslovi poslovanja banaka u entitetima harmonizovani u visokom stepenu. Pored specifične strukture bankarskog sektora, BiH se odlikuje i specifičnim oblikom fiskalnog federalizma i Centralnom bankom koja funkcioniše kao currency board i ne vodi diskrecionu monetarnu politiku. Imajući sve to u vidu, nastojali smo istražiti da li se strateškim upravljanjem performansama banaka u uslovima krize može očuvati njihova likvidnost, solventnost i profitabilnost, odnosno da li se upravljanjem performansama banaka mogu izbjeći i smanjiti rizici njihovog poslovanja i pojačati njihov doprinos ublažavanju posljedica krize u drugim sektorima privrede i društva?

U skladu sa uočenim problemom, predmetom i postavljenim ciljem analize, postavili smo osnovne hipoteze koje smo željeli provjeriti tokom istraživanja. Suština osnovne hipoteze je u tvrdnji da strategijsko upravljanje korporativnim performansama banaka direktno utiče na efikasnije i efektivnije poslovanje bankarskog sektora BiH i na ublažavanje uticaja finansijske krize. Sljedeća hipoteza pretpostavlja da se strategijsko upravljanje performansama banaka zasniva na upravljanju bankarskim rizicima i promjeni strukture bankarskog sektora BiH. Naredna hipoteza počiva na tvrdnji da korporativnu strategiju rasta i razvoja banaka nije moguće realizovati bez optimalizacije kreditnog i investicionog portfolija, racionalnog upravljanja obavezama banaka i koncepta adekvatnosti kapitala banaka u bankarskom sektoru BiH. U pretposljednjoj hipotezi upravljanje rizicima likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti banaka dovodimo u vezu sa strategijskim upravljanjem rizicima banaka. Posljednjom hipotezom provjerićemo međuzavisnost makroekonomskih performansi ekonomije BiH i performansi bankarskog sektora, kao uslova oporavka ekonomije poslije finansijske krize.

Harmonizovani uslovi poslovanja i iskazivanja pozicija u bilansima banaka BiH omogućili su nam, u metodološkom smislu, formiranje uporedivih vremenskih serija svih analiziranih veličina. Od posebnog značaja za dokazivanje naših hipoteza bili su statistički metodi (prikupljanje podataka iz relevantnih izvora, statističko klasifikovanje podataka, statističko formiranje serija podataka i statističke analize - deskriptivna statistika); metodi statističke analize (metod korelacije za utvrđivanje povezanosti između pojedinih makroekonomskih pokazatelja i povezanosti između pokazatelja u bankarskom poslovanju sektora BiH); hipotetičko-deduktivne metode (kao oblik iskustvenog metoda, analitičkog postupka i kao oblik zaključivanja), zatim induktivni metod, metod modeliranja i grafički metod. Analizirane su vremenske serije podataka o performansama banaka za period od 2000. do 2019. godine. Osnovu podataka čine službeni podaci agencija za bankarstvo Federacije BiH i Republike Srpske. Osim toga, korišćeni su statistički podaci Centralne banke BiH, Zavoda za statistiku Republike Srpske, Agencije za statistiku BiH, Svjetske banke i Međunarodnog monetarnog fonda.

Cjelokupno istraživanje prezentovano je kroz četiri međusobno povezana poglavlja (sa većim brojem potcijelina) te uvodnog dijela i zaključka.

U uvodnom dijelu rada objašnjeni su problem istraživanja, predmet istraživanja, ciljevi istraživanja, istraživačke hipoteze, metodi istraživanja i izvori podataka.

U prvom dijelu rada istraživani su uzroci, karakteristike i posljedice krize sa aspekta različitih pogleda prezentovanih u literaturi. Nastojali smo objasniti razmjere krize, pravce i intenzitet njenog širenja, objašnjavajući time da je ona bila neizbježna i za BiH. Analizirali smo uticaj finansijske krize na bankarski i realni sektor ekonomije BiH, posebno sa aspekta uticaja na vršenje funkcija bankarskog sektora.

Drugi dio rada posvećen je korporativnim strategijama banaka BiH u uslovima djelovanja finansijske krize. U metodološkom smislu vršili smo komparaciju teorijskih principa strategijskog upravljanja u uslovima asimetričnih informacija strategijskim upravljanjem bankama u BiH. Istraživanje je bilo usmjereno na utvrđivanje stanja karakteristika korporativnih performansi banaka i način njihovog strategijskog planiranja.

U trećem dijelu rada dat je pregled korporativnih strategija razvoja performansi banaka i upravljanja rizicima u uslovima djelovanja finansijske krize. Pošli smo od toga da strategija razvoja banaka podrazumijeva definisanje: vizije razvoja, misije razvoja i strategijskog pravca sa situacionom analizom banaka. Takođe, definisali smo i elemente vizije i misije banaka. Posebna pažnja posvećena je strategijskom upravljanju kreditnim i investicionim portfoliom banaka, zatim depozitima, dugoročnim obavezama (kreditima), adekvatnosti kapitala banaka i nenaplativim kreditima. U ovom dijelu rada obrađeno je i strategijsko upravljanje rizicima, posebno sa aspekta strategijskog pristupa upravljanju rizikom likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti banaka.

Četvrti dio rada posvećen je analizi i mjerenju uticaja finansijske krize na promjene u realnom i bankarskom sektoru BiH. Nastojali smo dokazati na koji način strateško upravljanje rizicima doprinosi poboljšanju performansi banaka u uslovima krize i kako makroekonomske performanse realnog sektora ekonomije i međunarodnih tokova kapitala utiču na performanse bankarskog sektora.

Na osnovu regresionih modela, dobijenih analizom vremenskih serija, pokazali smo da upravljanje performansama banaka ima uticaj na ostvarivanje adekvatnosti kapitala. Time je potvrđeno da je strategijsko upravljanje korporativnim performansama banaka u uslovima krize imalo uticaja na očuvanje efikasnosti bankarskog sektora, čime je dalo doprinos ublažavanju finansijske krize u realnom sektoru privrede. Iako smo postavili dva modela čiji su parametri različiti, pokazalo se u oba slučaja da upravljanje rizicima komponenti bankarskih bilansa daje dobre rezultate po adekvatnost kapitala. Time je pokazano da je postojeća struktura bankarskog sektora neutralna sa aspekta efikasnosti strateškog upravljanja performansama banaka.

Analiza datih vremenskih serija potvrdila je da su bankarski sektor i regulatorne institucije preduzele pravovremeno adekvatne mjere strateškog prilagođavanja u upravljanju rizicima. Registrovane su, u većini slučajeva, promjene nivoa kapitala, obima plasmana, uslova plasmana, rezervisanja i klasifikovanja potraživanja. Time je potvrđen uticaj kontrole rizika na očuvanje performansi banaka u BiH. Bez obzira na niz razvojnih

i strukturnih problema kojima privreda BiH generiše loše makroekonomske performanse i uticaje na bankarski sektor, činjenica je da nelikvidnost i nesolventnost banaka u BiH nikada, u analiziranom periodu, nisu ugrozile funkcionisanje realnog sektora privrede.

Naša analiza je potvrdila i specifičan oblik međuzavisnosti bankarskog i realnog sektora privrede. Utvrdili smo da CBBiH ne vodi diskrecionu monetarnu politiku (osim stope obavezne rezerve) te da ne postoji mogućnost adekvatne koordinacije monetarne i fiskalne politike kao bitnog faktora ekonomske stabilnosti. U takvim uslovima uspostavlja se specifičan model koegzistencije privrede i banaka. Sektori međusobno uvažavaju strateške odluke. Bankarski sektor je svjestan rizika i strateških poteza realnog sektora, ali i realni sektor je istovremeno svjestan rizika i razumije strategije bankarskog sektora. Strategije se prihvataju kao date i njima se koriguje vlastito ponašanje. To je model po kojem se održava odnos bankarskog i realnog sektora u BiH u uslovima krize.

Istraživanje je ograničeno na bankarski sektor BiH. Za buduća istraživanja bilo bi interesantno porediti strateške pristupe upravljanju performansama banaka u različitim zemljama. Takođe bilo bi interesantno uporediti međuzavisnost performansi bankarskog sektora i makroekonomskih performansi privreda drugih zemalja, pogotovo onih gdje postoji koordinacija monetarne i fiskalne politike. Bio bi to dobar put da se provjeri efikasnost strateškog upravljanja performansama banaka i efikasnost međuzavisnosti bankarskog sektora i realnog sektora u BiH.

Ključne riječi: finansijska kriza, bankarski sektor BiH, performanse banaka, strateško upravljanje, adekvatnost kapitala

Naučna oblast: Ekonomija

Uža naučna oblast: Finansije i bankarstvo

THE STRATEGIC MANAGEMENT OF THE BANKS' PERFORMANCES IN BOSNIA AND HERZEGOVINA IN THE TIMES OF THE FINANCIAL CRISIS

SUMMARY

The great financial crisis in 2008 was not only a disruption to the functioning of the financial markets, but it was a manifestation of much deeper and more far-reaching disturbances of the global economy and society. Under the influence of the crisis, the structural problems of global economic development, and back then non-transparent relations between large banks and states were revealed, as well as poor market regulation, unreliability of current management methods, poor coordination of institutions and the inability of traditional monetary and fiscal policy mechanisms to stabilize the financial market. Furthermore, the crisis has shown that the flows of the economy are influenced by powerful oligarchic financial structures, that there is great confusion in scientific and professional circles, that the social sensitivity of society is much higher to this form of crisis than expected and that in the times of crisis there is a low level of solidarity between social strata and states.

The complexity of the financial crisis was manifested through different types of crisis and the specificity of activities in different sectors. Thus, it can be talked about: (1) banking crisis (threat to the performance of banks through the deterioration of the structure of balance sheet positions); (2) balance of payments crisis (sharp decrease of inflow in foreign currency); (3) debt crisis (inability to repay overdue loans); (4) recession (decline in production with all the bad consequences regarding employment and consumption of the population). Although the financial crisis had its main hotspot, its complexity has been introduced to all countries of the world into some specific form of crisis. After the first blow of the crisis (2007-2008) which acted as a "financial shock", a second wave called the "debt crisis" arose in 2011.

Although domestic banks have not been the initiators of the crisis, both waves of the financial crisis did not bypass B&H and the countries in the region. In the period from 2000 to 2008, the economy of B&H grew at an average rate of 4.8% per year, and in the post-crisis period from 2009 to 2018 only 1.4% per year. The economy of B&H has suffered severe damage under the influence of the financial crisis. Risks of lending the capital and risks of loan repayment have risen sharply, so that the banking sector in B&H has found itself in a particularly difficult and challenging situation. It has been confirmed worldwide that the financial crisis is abruptly changing the balance sheet positions of banks and affected the desirable performances of their business operations. Banks and regulatory authorities around the world have taken a number of measures to reduce the risks of the crisis spreading and to maintain the performance of commercial banks. In this paper, the impact of the financial crisis on the functioning of the banking sector and the capability of the banking sector of B&H to adapt to the impact of the crisis are investigated,

taking over the appropriate strategic steps in managing its own performances. All of this is being analyzed in very specific circumstances that apply to B&H.

Following the political structure of the constitution of B&H in accordance with the Dayton Agreement, the banking sector of B&H consists of two banking systems: the one of the Federation of B&H and the other of the Republic of Srpska. They are established under the Entity Banking Laws and the Laws on Entity Banking Agencies acting as supervisors of commercial banks. From the economic aspect, although it is composed of two entities, B&H is defined as a single market for all market participants from both entities. Accordingly, commercial banks can perform their function unhindered throughout the entire territory of B&H, regardless of which banking system they belong to. The Entity Laws on banks, the Laws on Banking Agencies and bylaws on banking supervision are highly harmonized, such that the formal business conditions of banks in the entities are highly harmonized. In addition to the specific structure of the banking sector, B&H is characterized by a specific form of fiscal federalism and the Central Bank, which functions as a currency board and does not run discretionary monetary policy. Having all this in mind, we managed to investigate whether through the management of the strategic banks' performances in the times of crisis, banks can maintain liquidity, solvency and profitability, that is, if by managing the performance of banks, the risks of their operations can be avoided and reduced and their contribution to mitigating the consequences of the crisis in other sectors of the economy and society be strengthened?

In accordance with the observed issue, the subject and the goal of the analysis, the fundamental hypotheses are set, which will be tested throughout the research. The idea behind the null hypothesis is that strategic management of corporate performance of banks directly affects the more efficient and effective business operations of the banking sector of B&H and the mitigation of the impact of the financial crisis. The next hypothesis assumes that the strategic management of banks' performance is based on risk management and changing the structure of the B&H banking sector. Subsequently, another hypothesis is based on the claim that the corporate strategy of banks' growth and development cannot be realized without optimizing the loan and investment portfolio, rational management of banks' liabilities and the concept of capital adequacy in the banking sector of B&H. In the penultimate hypothesis, the management of risk liquidity, solvency and profitability of banks is related to the strategic risk management of banks. With the last hypothesis, the interdependence of the macroeconomic performance of the economy in B&H and the performance of the banking sector is assessed, as a condition for the economic recovery after the financial crisis.

Harmonized business conditions and presentation of positions in the balance sheets of banks in B&H enable in methodological terms to form comparable time series of all analyzed parameters. Of particular importance for testing the hypotheses were statistical methods (data collection from relevant sources, statistical classification of data, statistical formation of data series and statistical analysis - descriptive statistics); statistical analysis methods (correlation to determine the relationship between individual macroeconomic indicators and the relationship between indicators in the banking business operations of

B&H); hypothetical - deductive methods (as a form of experiential method, analytical procedure and as a form of inference), and inductive method, modeling method and graphical method. Time series of data on bank performances for the period from 2000 to 2019 were analyzed. The data are collected from the official reports of the banking agencies of the Federation of B&H and the Republic of Srpska. In addition, statistics from the Central Bank of B&H, the Statistical Office of the Republic of Srpska, the Agency for Statistics of B&H, the World Bank and the International Monetary Fund were used.

The research is presented through 4 interrelated chapters (with a greater number of subunits), and introductory part and conclusion.

The introduction explains the research issue, research subject, research goals, research hypotheses, research methods and data sources.

The first part of the paper investigates the causes, characteristics and consequences of the crisis from the aspect of different views presented in the reference book. The explanation of the scale of the crisis, the directions and intensity of its spreading is sought after, thus concluding that it was inevitable for B&H as well. The impact of the financial crisis on the banking and real sector of the economy in B&H is explained, especially from the aspect of the impact on the performance of the operations of the banking sector.

The second part of the paper is dedicated to the corporate strategies of banks in B&H in the times of the financial crisis. Methodologically, the theoretical principles of strategic management in the conditions of asymmetric information were compared with the strategic management of banks in B&H. The research was aimed at determining the condition of the characteristics of corporate performances of banks and the way of its strategic planning.

The third part of the paper provides an overview of corporate strategies for the development of bank performances and risk management in the context of the financial crisis. We have started from the fact that the banking development strategy implies defining the following: development vision, development mission and strategic direction with situational analysis of banks. We also have defined the elements of the vision and mission of the banks. Special attention is paid to the strategic management of banks' loan and investment portfolios, as well as deposits, long-term liabilities (loans), bank capital adequacy and non-performing loans. In this part of the paper, strategic risk management is also elaborated, especially from the aspect of strategic approach to liquidity, solvency and profitability risk management of banks.

The fourth part of the paper is dedicated to the analysis and measurement of the impact of the financial crisis on changes in the real and banking sector of B&H. We have managed to demonstrate how strategic risk management contributes to improving banks' performances in the times of crisis and how the macroeconomic indicators of the economy's real sector and international capital flows affect the performances of the banking sector.

Based on regression models, obtained by time series analysis, it is shown that bank performance management has an impact on achieving capital adequacy. This way it has been confirmed that the strategic management of banks' corporate performances in the

crisis had an impact on maintaining the efficiency of the banking sector, while contributing to mitigating the financial crisis in the real sector of the economy at the same time. Although two models were set up, whose parameters are different, it has been shown in both cases that risk management of bank balance sheet components shows good results in terms of capital adequacy. This way it is shown that the existing structure of the banking sector is neutral from the aspect of the efficiency of strategic performance management of banks.

The analysis of the given time series has confirmed that the banking sector and regulatory institutions undertook the adequate measures of strategic adjustment in risk management on time. In most cases, changes in the level of capital, volume of loans, conditions of lending, provisions and classification of receivables were registered. By this, the impact of risk control on maintaining the performances of banks in B&H is confirmed. Regardless of the development and structural issues with which the economy of B&H generates poor macroeconomic performances and impacts the banking sector, the fact is that the illiquidity and insolvency of banks in B&H have never jeopardized the functioning of the real economy within the analyzed period.

The analysis has also confirmed the specific form of interdependence between the banking and real sector of the economy. It has been determined that the CBBH does not maintain a discretionary monetary policy (except for the reserve requirement rate), and that there is no possibility of adequate coordination of monetary and fiscal policy as an important factor of economic stability. In such conditions, a specific model of coexistence of the economy and banks is established. Sectors respect strategic decisions mutually. The banking sector is aware of the risks and strategic moves of the real sector, but the real sector is also aware of the risks and understands the strategies of the banking sector. Strategies are accepted as given and they correct own behavior of the banking sector and the real sector. It is a model according to which the relationship between the banking and real sector in B&H is maintained in the conditions of a crisis.

The research is limited to the banking sector in B&H. For the future research, it would be interesting to compare strategic approaches to managing bank performances in different countries. Therefore, it would be interesting to compare the interdependence of the performances of the banking sector and the macroeconomic performances of the economies of other countries, especially those where there is coordination of monetary and fiscal policy. It would be a good way to check the efficiency of strategic management of banks' performances and the efficiency of the interdependence of the banking sector and the real sector in B&H.

Keywords: financial crisis, banking sector of B&H, bank performance, strategic management, capital adequacy

Scientific area: Economics

Narrow field of study: Finance and banking

IZJAVA O AUTORSTVU

Izjavljujem da je doktorska disertacija pod naslovom „STRATEGIJSKO UPRAVLJANJE PERFORMANSAMA BANAKA BOSNE I HERCEGOVINE U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE“ rezultat mog samostalnog istraživačkog rada, da predložena disertacija u cjelini niti u dijelovima nije bila predložena za dobijanje bilo koje diplome prema studijskim programima drugih visokoškolskih ustanova, da su rezultati korektno navedeni i da nisam kršila autorska prava i neovlašćeno koristila intelektualnu svojinu drugih lica.

U Beogradu, _____ 2021. godine

Autor

IZRAZI ZAHVALNOSTI

Zahvaljujem se mojoj mentorki prof. dr Mirjani Radović – Marković na snažnoj podršci, dobronamjernim sugestijama, ohrabrenjima i velikom razumijevanju tokom pisanja ovog rada. Takođe, zahvalna sam članovima komisije prof. dr Zoranu Grubišić i prof. dr Nenadu Vunjak koji su čitali radne verzije moje disertacije i, kao i mentorka, davali korisne sugestije za njeno poboljšanje.

Veliku zahvalnost dugujem mojoj porodici koja mi je tokom ovih godina bila nesebična podrška i izvor snage da istrajem. Posebnu zahvalnost dugujem mojoj djeci Sofiji i Mihajlu koji su zbog mog odsustvovanja i zauzetosti oko pisanja ove disertaciji bili uskraćeni za mnogo vremena koje bih najradije provela sa njima.

SPISAK GRAFIKONA

Grafikon 1.1. Prognoza makroekonomskih pokazatelja u BiH za 2020. godinu.....	26
Grafikon 1.2. Bankarski sistem Federacije BiH i organizacioni dijelovi banaka iz Republike Srpske.....	45
Grafikon 1.3. Vlasnička struktura bankarskog sistema Federacije BiH.....	46
Grafikon 1.4. Struktura akcionarskog kapitala prema zemljama porijekla u Federaciji BiH.....	47
Grafikon 1.5. Bankarski sistem Republike Srpske i organizacioni dijelovi banaka iz Federacije BiH.....	49
Grafikon 1.6. Struktura akcionarskog kapitala prema zemljama porijekla u Republici Srpskoj	50
Grafikon 2.1. Uloga poslovne banke kao intermedijatora.....	64
Grafikon 2.2. Teorija finansijskog upravljanja poslovnom bankom	67
Grafikon 2.3. Proces strategijskog planiranja na nivou poslovne banke	85
Grafikon 3.1. Odnosi između korporativne vizije i strategijskih pravaca	100
Grafikon 3.2. Proces kreiranja i redefinisanja misije poslovne banke.....	102
Grafikon 3.3. Hijerarhija primarnih ciljeva poslovne banke	104
Grafikon 3.4. Način donošenja odluke o dodatnom kapitalu banke.....	115
Grafikon 3.5. Proces planiranja dodatnog kapitala poslovne banke	119
Grafikon 3.6. Model integralnog strategijskog upravljanja rizicima poslovne banke..	122
Grafikon 3.7. Mjesto upravljanja rizikom u organizacionoj strukturi poslovne banke	124
Grafikon 3.8. Tri ključna zahtjeva za aplikaciju uspješnosti upravljanja sa poslovnim bankama	126
Grafikon 3.9. Osnovni principi supervizorskog nadzora.....	152
Grafikon 4.1. Godišnja stopa promjene ukupnih kredita, u milijardama KM	179
Grafikon 4.2. Ukupni depoziti i godišnja stopa promjene.....	180
Grafikon 4.3. Vrijednost i površina završenih stanova u RS, 2007-2019	183
Grafikon 4.4. Inflacija u evrozoni	189
Grafikon 4.5. Ukupni efekti negativnih kamatnih stopa na devizne rezerve CBBiH (u 000 KM)	192
Grafikon 4.6. Prosječna ponderisana kamatna stopa na devizne rezerve CBBiH	192
Grafikon 4.7. Prihod od kamata, neto dobit CBBiH i uplata dobiti u budžet BiH	193
Grafikon 4.8. Uplata dijela dobiti CBBiH u budžet BiH i negativna kamata na finansijske instrumente.....	194
Grafikon 4.9. Kretanje NEER i REER u periodu od 2008. do 2018. godine, 2010=100	195

Grafikon 4.10. Promjene osnovice, obavezne rezerve i rezerve iznad obavezne kod CBBiH, 2008=100	197
Grafikon 4.11. Naknada CBBiH komercijalnim bankama za rezerve	198
Grafikon 4.12. Kretanje EURIBOR-a od 2010. do 2020. godine, 6 i 7 mjeseci.....	199
Grafikon 4.13. Prosječne obavezne rezerve i višak iznad obavezne rezerve komercijalnih banaka	200
Grafikon 4.14. Negativna pasivna kamata na višak rezervi, u milionima KM.....	201
Grafikon 4.15. Uporedna analiza prosječne adekvatnosti kapitala banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine.....	217
Grafikon 4.16. Uporedna analiza kretanja ukupnog kapitala banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine u hiljadama konvertibilnih maraka.....	218
Grafikon 4.17. Uporedna analiza kretanja ukupne aktive banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine u hiljadama konvertibilnih maraka.....	219
Grafikon 4.18. Uporedna analiza kretanja ukupnih kreditnih plasmana i depozita banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine u hiljadama konvertibilnih maraka.....	220
Grafikon 4.19. Uporedna analiza kretanja povrata na aktivu (ROA) banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) od 2000. do 2019. godine.....	221
Grafikon 4.20. Uporedna analiza kretanja povrata na akcijski kapital (ROE) banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) od 2000. do 2019. godine	222
Grafikon 4.21. Uporedna analiza kretanja neto dobiti banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) od 2000. do 2019. godine, u milionima KM	222
Grafikon 4.22. Uporedna analiza kretanja kapitalnih zahtjeva banaka u BiH prema kreditnom ili operativnom riziku u periodu od 2000. do 2019. godine u hiljadama konvertibilnih maraka.....	223
Grafikon 4.23. Uporedna analiza kretanja nenaplativih kredita u kategoriji pravnih lica u Republici Srpskoj i Federaciji BiH (FBiH) prema kreditnom i operativnom riziku u periodu od 2000. do 2019. godine.....	223
Grafikon 4.24. Uporedna analiza kretanja nenaplativih kredita u kategoriji fizičkih lica u Republici Srpskoj i Federaciji BiH (FBiH) prema kreditnom i operativnom riziku u periodu od 2000. do 2019. godine.....	224
Grafikon 4.25. Prikaz kretanja logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za BiH od 2000. do 2019. Godine.....	234
Grafikon 4.26. Prikaz kretanja logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za Srbiju od 2000. do 2019. godine.....	237
Grafikon 4.27. Prikaz kretanja logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za Crnu Goru u periodu od 2000. do 2019. godine.....	239
Grafikon 4.28. Prikaz kretanja prvih razlika logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za Srbiju od 2000. do 2019. godine	247

Grafikon 4.29. Prikaz kretanja prvih razlika logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za Crnu Goru u periodu od 2000. do 2019. godine	250
Grafikon A.1. Uporedna analiza kretanja prvih razlika vrijednosti adekvatnosti kapitala banaka u RS i FBiH od 2008. do 2019. godine.....	286
Grafikon A.2. Uporedna analiza kretanja prvih razlika ukupnog kapitala banaka u RS i FBiH od 2008. do 2019. godine.....	287
Grafikon A.3. Uporedna analiza kretanja logaritma ukupne aktive banaka u RS i FBiH od 2000. do 2019. godine	287
Grafikon A.4. Uporedna analiza kretanja prvih razlika logaritma ukupne aktive banaka u RS i FBiH od 2000. do 2019. godine.....	288
Grafikon A.5. Uporedna analiza kretanja drugih razlika logaritma ukupnih kredita banaka u RS (d2ln) prve razlike logaritma ukupnih kredita u FBiH (dln) i logartima ukupnih depozita u RS i FBiH u periodu od 2000. do 2019. godine...	288
Grafikon A.6. Uporedna analiza kretanja prvih razlika ROA i ROE banaka u RS u periodu od 2000. do 2019. godine.....	289
Grafikon A.7. Uporedna analiza kretanja ROA i ROE banaka u FBiH u periodu od 2000. do 2019. godine.....	289
Grafikon A.8. Kretanje prvih razlika neto dobiti banaka u RS u periodu od 2000. do 2019. godine	290
Grafikon A.9. Kretanje prvih razlika neto dobiti banaka u FBiH u periodu od 2000. do 2019. godine	290
Grafikon A.10. Uporedna analiza kretanja prvih razlika NPL pravnih lica i drugih razlika NPL fizičkih lica banaka u RS u periodu od 2000. do 2019. godine	291
Grafikon A.11. Uporedna analiza kretanja drugih razlika NPL pravnih lica i NPL fizičkih lica banaka u FBiH u periodu od 2000. do 2019. godine.....	291
Grafikon A.12. Prikaz kretanja prvih razlika logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za BiH u periodu od 2000. do 2019. godine.....	294

SPISAK TABELA

Tabela 1.1. Prognoza makroekonomskih pokazatelja u BiH za 2020. godinu	26
Tabela 1.2. Banke u BiH, porijeklo osnivačkog kapitala, sjedište i akcionari, stanje 2020.....	42
Tabela 1.3. Vlasnička struktura bankarskog sistema Federacije BiH	45
Tabela 1.4. Struktura akcionarskog kapitala prema zemljama porijekla u Federaciji BiH	46
Tabela 1.5. Struktura akcionarskog kapitala prema zemljama porijekla u Republici Srpskoj.....	49
Tabela 1.6. Realni bruto domaći proizvod, godišnja stopa rasta	56
Tabela 3.1. Struktura kapitala poslovne banke	117
Tabela 3.2. Kontribucija bankarskih jedinica ključnim indikatorima performansi poslovne banke	134
Tabela 3.3. Kretanje obaveznih racija pokrivenosti likvidnosti	135
Tabela 3.4. Elementi bilansa solventnosti poslovne banke.....	138
Tabela 3.5. Elementi bilansa sa gubitkom i solventnosti poslovne banke	139
Tabela 3.6. Ostvareni i iskazani gubitak i insolventnost poslovne banke.....	139
Tabela 3.7. Osnovne razlike između Bazelskih sporazuma I i II	153
Tabela 3.8. Glavne kategorije kapitala u standardima Bazela III. Stope regulatornog okvira za kapital prema Bazelu III	160
Tabela 3.9. Klasifikacija rizične bankarske aktive	167
Tabela 4.1. Pregled deskriptivne statistike za bankarske pokazatelje banaka Republike Srpske u periodu od 2000. do 2019. godine	214
Tabela 4.2. Pregled deskriptivne statistike za bankarske pokazatelje banaka Federacije BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine	215
Tabela 4.3. Bankarski sektor RS.....	226
Tabela 4.4. Bankarski sektor FBiH	227
Tabela 4.5. Poređenje četiri najbolje specifikacije regresionih modela na podacima RS od 2000. do 2019. godine	229
Tabela 4.6. Poređenje četiri najbolje specifikacije regresionih modela na podacima FBiH od 2000. do 2019. godine	231
Tabela 4.7. Pregled deskriptivne statistike za podatke za BiH u periodu od 2000. do 2019. godine	233
Tabela 4.8. Korelaciona matrica – BiH (BiH).....	235
Tabela 4.9. Pregled deskriptivne statistike za podatke za Srbiju od 2000. do 2019. godine	236
Tabela 4.10. Korelaciona matrica – Srbija.....	238
Tabela 4.11. Pregled deskriptivne statistike za podatke za Crnu Goru u periodu od 2000. do 2019. godine.....	239
Tabela 4.12. Korelaciona matrica - Crna Gora.....	240

Tabela 4.13. Poređenje različitih specifikacija modela za vremensku seriju podataka BiH	244
Tabela 4.14. Pregled rezultata Dickey-Fuller testa za prve razlike logaritamski transformisane makroekonomske pokazatelje Republike Srbije u periodu od 2008. do 2019. godine	247
Tabela 4.15. Poređenje različitih specifikacija modela za vremensku seriju podataka Republike Srbije*	248
Tabela 4.16. Pregled rezultata Dickey-Fuller testa za prve razlike logaritamski transformisane makroekonomske pokazatelje Crne Gore u periodu od 2008. do 2019. godine	250
Tabela 4.17. Poređenje različitih specifikacija modela za vremensku seriju podataka Crne Gore*	250
Tabela A.1. Dickey-Fuller test, bankarski sektor RS	284
Tabela A.2. Dickey-Fuller test, bankarski sektor FBiH.....	285
Tabela A.3. Regresiona analiza	292
Tabela A.4. Pregled rezultata Dickey-Fuller testa za logaritamski transformisane makroekonomske pokazatelje BiH u periodu od 2008. do 2019. godine.....	293
Tabela A.5. Pregled rezultata Dickey-Fuller testa za prve razlike logaritamski transformisane makroekonomske pokazatelje BiH u periodu od 2008. do 2019. godine	294

SPISAK SKRAĆENICA

ABRS	– Agencija za bankarstvo Republike Srpske
ALM	– Asset and liability management (upravljanje aktivom i pasivom)
AOD	– Agencija za osiguranje depozita BiH
BDP	– bruto domaći proizvod
BCBS	– Bazelski komitet za superviziju banaka
BiH	– Bosna i Hercegovina
CAR	– Capital at Risk (kapital pod rizikom)
CRD	– Direktiva o kapitalnim zahtjevima
CRR	– Uredbe o kapitalnim zahtjevima
CBBiH	– Centralna banka Bosne i Hercegovine
DEP	– Direkcija za ekonomsko planiranje BiH
EC	– European Commission (Evropska komisija)
ECB	– Evropska centralna banka
ECL	– expected credit loss (očekivani kreditni gubitak)
EL	– expected loss (očekivani gubici)
EU	– Evropska unija
EURIBOR	– Euro Interbank Offered Rate
FAB	– Agencija za bankarstvo FBiH
FED	– Federal Reserve System (Sistem federalnih rezervi SAD)
FBiH	– Federacija Bosne i Hercegovine
FSAP	– Financial Sector Stability Program (Program procjene finansijskog sektora)
QE	– quantitative easing (kvantitativno popuštanje)
ICAAP	– interne procjene adekvatnosti kapitala
IMF	– International Monetary Fund
KM	– konvertibilna marka
LCR	– ratio (stopa) pokrivenosti likvidnosti
MFSI	– Međunarodni standardi finansijskog izvještavanja
MMF	– Medjunarodni monetarni fond
NBS	– Narodna banka Srbije
NEER	– Nominal Effective Exchange Rate (nominalni efektivni kurs)

NPL	– non performing loans (nenaplativi krediti)
NYSE	– New York Stock Exchange (Njojorška berza)
PEPP	– Pandemic Emergency Purchase Programme
PPKS	– prosječna ponderisana kamatna stopa
REER	– Real Effective Exchange Rate (realni efektivni kurs)
ROA	– prinos na aktivu banke
ROE	– prinosa na akcijski kapital banke
RS	– Republika Srpska
SAD	– Sjedinjene Američke Države
SFRJ	– Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija
UL	– unexpected loss (neočekivani gubici)
VaR	– Value at Risk (vrijednost pod rizikom)
WB	– World Bank (Svjetska banka)

SADRŽAJ

UVOD

1. Predmet i cilj istraživanja.....	1
2. Osnovne hipoteze istraživanja	5
3. Struktura rada.....	5
4. Metodi istraživanja	8
5. Podaci	9
6. Rezultati i naučni doprinos istraživanja	10

PRVI DIO

FINANSIJSKA KRIZA I NJENE POSLJEDICE PO BANKARSKI SEKTOR BiH

1. KARAKTERISTIKE I UZROCI FINANSIJSKE KRIZE	14
1.1. Uzroci nastanka i generisana finansijska kriza	14
1.2. Posljedice finansijske krize	26
1.3. Uticaj finansijske krize na prilagodjavanje poslovnih banaka u zemljama u tranziciji	29
1.4. Uticaj finansijske krize na države u regionu - BiH, Srbiju, Crnu Goru	32
1.4.1. Sličnost ekonomskih tendencija na zapadnom Balkanu.....	32
1.4.2. Promjene u bankarskom sektoru BiH, Srbije i Crne Gore	34
2. UTICAJ FINANSIJSKE KRIZE NA BANKARSKI SEKTOR BiH	41
2.1. Stanje bankarskog sektora BiH.....	41
2.2. Posljedice finansijske krize na bankarski sektor BiH	51
2.3. Uticaj finansijskih kriza na realni sektor BiH.....	53
2.4. Adekvatnost regulatornih tijela bankarskog sektora BiH u uslovima finansijske krize.....	57

DRUGI DIO

KORPORATIVNA STRATEGIJA BANAKA NA FINANSIJSKOM TRŽIŠTU U USLOVIMA DJELOVANJA FINANSIJSKE KRIZE

1. UTICAJ ASIMETRIČNIH INFORMACIJA I BANKARSKOG OKRUŽENJA NA STRATEŠKO UPRAVLJANJE POSLOVNIM BANKAMA U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE.....	64
1.1. Finansijsko upravljanje poslovnim bankama i asimetrične informacije.....	64
1.2. Asimetrične informacije i donošenje stratejskih odluka poslovnih banaka	70
1.3. Uticaj promjena u bankarskom okruženju na poslovne banke.....	72
1.4. Promjene u bankarskom sektoru i njihove implementacije na poslovanje banaka.....	76
2. STRATEGIJA UPRAVLJANJA KORPORATIVNIM PERFORMANSAMA BANAK NA FINANSIJSKOM TRŽIŠTU U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE	81
2.1. Karakteristike korporativnih performansi poslovnih banaka	81
2.2. Korporativne performansa poslovnih banaka i njihovo stratejsko planiranje	84
2.3. Korporativne performanse poslovnih banaka u funkciji njihovog stratejskog razvoja.....	86
2.4. Monitoring korporativnih performansi poslovnih banaka u uslovima finansijske krize.....	88

TREĆI DIO

KORPORATIVNA STRATEGIJA RAZVOJA PERFORMANSI BANAKA I UPRAVLJANJA RIZICIMA NA FINANSIJSKOM TRŽIŠTU U USLOVIMA DJELOVANJA FINANSIJSKE KRIZE

1.	KORPORATIVNA STRATEGIJA RAZVOJA PERFORMANSI POSLOVNIH BANAKA BIH U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE	94
1.1.	Strategija položaja poslovnih banaka na finansijskom tržištu	94
1.2.	Strategija kreiranja vizije, misije i situacione analize poslovnih banaka na finansijskom tržištu	100
1.3.	Strategijski pristup upravljanja kreditnim portfoliom poslovnih banaka	106
1.4.	Strategijski pristup upravljanju investicionim portfoliom poslovnih banaka	109
1.5.	Strategijski pristup upravljanja depozitima i dugoročnim obavezama poslovnih banaka	114
1.6.	Strategijski pristup adekvatnosti kapitala i kapitalnih standarda poslovnih banaka	116
2.	STRATEGIJSKO UPRAVLJANJE RIZICIMA PERFORMANSI POSLOVNIH BANAKA U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE U BiH	121
2.1.	Strategijski pristup upravljanja bankarskim rizicima	121
2.2.	Strategijski pristup upravljanju rizikom performansi likvidnosti poslovnih banaka	130
2.3.	Strategijski pristup upravljanju rizikom performansi solventnosti poslovnih banaka	136
2.4.	Strategijski pristup upravljanju rizikom performansi profitabilnosti poslovnih banaka	141
2.5.	Uticaj rizika na promjenu strukture bankarskog sektora BiH	145
2.6.	Implementacija Bazelskih standarda u funkciji upravljanja rizicima u bankama BiH (Bazel I, II, III)	148
2.6.1.	Značaj i uloga Bazelskih standarda	148
2.6.2.	Primjena Bazelskog sporazuma u bankama BiH	149
2.6.3.	Primjena Bazelskog sporazuma II u bankama BiH	151
2.6.4.	Primjena Bazelskog sporazuma III u bankama BiH	160
2.7.	VaR model u funkciji upravljanja kreditnim rizicima banaka u BiH	162
2.8.	Uticaj rizika na dokapitalizaciju bankarskog sektora BiH	165
2.9.	Uticaj rizika na modele privatizacije i dokapitalizacije bankarskog sektora BiH	169

ČETVRTI DIO

UTICAJ FINANSIJSKE KRIZE NA PROMJENE U BANKARSKOM I REALNOM SEKTORU BiH

1.	PROMJENE U BANKARSKOM I REALNOM SEKTORU EKONOMIJE BiH IZAZVANE FINANSIJSKOM KRIZOM	176
1.1.	Uticaj realnog sektora na performanse poslovnih banaka BiH	176
1.2.	Uticaj međunarodnih tokova kapitala na performanse poslovnih banaka BiH	182
1.2.1.	Uticaj globalnih tendencija na bankarski sektor u BiH	182
1.2.2.	Uticaj monetarne politike ECB na funkcionisanja Centralne banke i bankarskog sektora BiH	185
1.2.3.	Uticaj kvantitativnog popuštanja u evrozoni na ponašanje CBBiH i bankarskog sektora	191
1.2.4.	Problem institucionalne sigurnosti finansijskog sektora	203
1.3.	Mjerenje uticaja krize na performanse bankarskog sektora i stanje ekonomije u BiH	204

1.3.1.	Analiza performansi bankarskog sektora BiH u svjetlu strateškog upravljanja u uslovima krize	205
1.3.2.	Korelaciona analiza performansi bankarskih sektora u RS i FBiH	224
1.3.3.	Analiza makroekonomskih tendencija u BiH, Srbiji i Crnoj Gori pod uticajem krize	232
1.4.	Diskusija rješenja.....	252

V D I O

ZAKLJUČAK

LITERATURA.....	269
-----------------	-----

APPENDIX

1.	Ispitivanje stacionarnosti vremenskih serija	281
1.1.	Metod ispitivanja stacionarnosti vremenskih serija	281
1.2.	Dickey-Fuller test - bankarski sektor Republike Srpske.....	283
1.3.	Dickey-Fuller test - bankarski sektor Federacije BiH.....	284
1.4.	Ispitivanje stacionarnosti adekvatnosti kapitala	285
1.5.	Ispitivanje stacionarnosti ukupnog kapitala.....	286
1.6.	Ispitivanje stacionarnosti ROA, ROE i neto dobiti	289
1.7.	NPL pravnih i fizičkih lica.....	290
2.	Testiranje stacionarnosti vremenske serije makroekonomskih performansi	292
2.1.	Dickey-Fuller	292

UVOD

1. Predmet i cilj istraživanja

Svjetska finansijska kriza iz 2008. godine ukazala je na niz strukturnih problema u razvoju globalne ekonomije, netransparentne odnose velikih banaka i država, lošu regulaciju tržišta, moć oligarhijskih finansijskih struktura, nepouzdanost važećih metoda upravljanja, konfuziju u naučnim i stručnim krugovima, lošu koordinaciju rada institucija, nemoć tradicionalnih mehanizama monetarne i fiskalne politike, visok stepen socijalne osjetljivosti društva na krizne poremećaje, odsustvo efikasne međunarodne koordinacije u uslovima globalne krize i nizak nivo solidarnosti između društvenih slojeva i država. Naučna i stručna javnost još nije saglasna u vezi sa tim koji su uzroci krize, kakve su njene posljedice i koje mjere treba provesti da bi se uklonili njeni prikriveni ostaci i obezbijedio stabilan razvoj. Kriza je zahvatila cijeli svijet, ali nije svuda bila ista i u svakoj zemlji je imala svoje specifičnosti. Predmet istraživanja ove doktorske disertacije odnosi se na finansijsku krizu i njen uticaj na bankarski sektor BiH, korporativnu strategiju razvoja performansi banaka u uslovima djelovanja finansijske krize, kao i promjene u realnom i bankarskom sektoru u poslijekriznom oporavku ekonomije BiH.

Iako nauka još nije osvijetlila sve aspekte uzroka finansijske krize iz 2008. godine, a pogotovo nije postavila konzistentnu teoriju razvoja bez krize, dosadašnja istraživanja pokazuju da u postkriznom periodu banke sve više pažnje posvećuju jačanju svojih korporativnih performansi, čime smanjuju rizik finansijske krize. Istraživanja Međunarodnog Monetarnog fonda su pokazala da su dvije trećine članica imale probleme sa poslovanjem svojih bankarskih sistema (IMF, 2008). Nešto intenzivnija situacija je prisutna u zemljama u tranziciji zbog transformacije bivše „centralizovane“ ekonomije u tržišno orijentisanu ekonomiju. Negativni efekti poslovanja banaka posebno su imali uticaja na otežano finansiranje i povećanje zahtjeva za dodatnim kapitalom.

Dosadašnja istraživanja ukazuju na to da su najvažnije promjene izazvane eksternim faktorima i da se odnose na: (1) deregulaciju bankarskog poslovanja, (2) razvoj informacione tehnologije, (3) globalizaciju finansijskog tržišta, (4) veliki porast finansijskih transakcija, (5) prisustvo finansijskih rizika, (6) porast satisfakcije korisnika bankarskih usluga. BiH, kao i druge zemlje u tranziciji, prilagođavala se nepredvidivim promjenama i novom pristupu poslovnoj filozofiji na svjetskom finansijskom tržištu. S

obzirom na to da su performanse banaka rezultat njihovog poslovanja, neophodno ih je mjeriti i upoređivati sa konkurentskim bankarskim sektorima.

Pojava finansijske krize je uslijedila upravo kada se bankarski sektor BiH nalazio u tranzicionom periodu. Nepovoljne ekonomske karakteristike pogoršale su uslove poslovanja banaka i ukazale na neophodnost reforme bankarskog sistema BiH. U početku djelovanja finansijske krize bankarski sektor BiH i zemalja u okruženju izbjegavao je finansijsku krizu odbrambenim mjerama opreza, posebno većim držanjem deviznih rezervi. Prve posljedice finansijske krize u bankarskom sektoru BiH osjetile su se smanjenjem investicija, uz istovremeno odobravanje kredita po strožim kreditnim uslovima. Zbog nemogućnosti pristupa međunarodnom tržištu kapitala, u bankarskom sektoru BiH došlo je do rasta kamatnih stopa i pooštavanja uslova kreditiranja realnog sektora i sektora stanovništva.

Asimetrične informacije imaju uticaja na donošenje strateških odluka u bankama. Informacije treba da su adekvatne, tačne i ažurne da bi odluke menadžera banke bile zasnovane na realnim odnosima u poslovanje banaka i faktorima spoljnog okruženja. Asimetrične informacije (nedostupne informacije) često dovode do donošenja nepovoljnih odluka i moralnog hazarda u bankarskom poslovanju. Problemi u vezi moralnog hazarda odbijaju investitore da se pojavljuju na finansijskom tržištu i da ulažu u hartije od vrijednosti. Mjerama državne regulative moguće je zaštititi finansijsko tržište od uticaja i posljedica negativne selekcije informacija i moralnog hazarda.

Zadatak menadžmenta banke je da planira i oblikuje korporativne performanse banke. Zbog toga se od menadžmenta zahtijeva visoka stručnost, veliko iskustvo i kompleksno poznavanje poslovanja banke. Menadžment banaka u BiH se u finansijskom planiranju korporativnih performansi banaka suočio sa potrebom godišnjeg budžetiranja, kapitalnog budžetiranja i upravljanjem bilansima banaka. U uslovima djelovanja finansijske krize neophodno je redovno sprovoditi monitoring korporativnih performansi banaka, što inače čini menadžment u bankarskom sektoru BiH. Monitoring korporativnih performansi moguće je sprovoditi racio analizom bilansa banaka, analizom likvidnosti i solventnosti banaka, analizom kamatne margine, analizom akcijskog kapitala, analizom kreditne funkcije i ulaganja u hartije od vrijednosti.

Dosadašnje poslovanje bankarskog sektora BiH pokazuje da su najviše prisutni kreditni rizici koji pogoršavaju kvalitet aktive banaka u BiH. Kreditni rizici su u najvećem

dijelu rezultat usporavanja ekonomske aktivnosti BiH, kao i posljedice neadekvatne kreditne politike iz prošlosti bankarskog poslovanja.

Da bi se bankarski sistemi u zemljama u tranziciji (kojima pripada BiH) zaštitili od negativnog uticaja finansijske krize, većim dijelom su svoje bankarske sektore usmjerili ka domicilnom finansijskom tržištu i ispunjavanju novih kapitalnih zahtjeva. Takođe, i Evropska bankarska agencija (EBA) uticala je na jačanje bankarskog sektora Evrozone i definisala nove regulatorne propise, da bi se povratilo povjerenje u bankarski sistem Evropske unije. Regulatorni propisi su primjenjivani u tzv. „bankama kćerkama“, tako da su oni indirektno uticali i na „ozdravljenje“ banaka raznih sistema u zemljama u tranziciji (kao što su to bankarski sistemi zemalja zapadnog Balkana). Novi regulatorni propisi su od posebne važnosti, s obzirom na to da su zemlje u tranziciji manje razvijene i da su one manje otporne u dužem periodu na svjetsku finansijsku krizu.

U uslovima suprotstavljanja finansijskoj krizi veći broj bankarskih sistema je prihvatio visok stepen bankarskih inovacija i tehnološkog razvoja (u dijelu korporativnih performansi) koji počivaju na razvoju informacionih i telekomunikacionih tehnologija (razvoja novih bankarskih proizvoda i usluga). Bankama kao vodećim finansijskim institucijama pripao je zadatak usmjeravanja procesa globalnog restrukturiranja privrede i finansijskog tržišta. U uslovima djelovanja finansijske krize strategijsko upravljanje bankama u prvi plan je istaklo asimetrične informacije, posebno u dijelu donošenja strateških odluka i uticaja na bankarsko okruženje. Sve više se u bankarskim sistemima zemalja u tranziciji naglašava strategijsko upravljanje korporativnim performansama, njihovo strategijsko planiranje vizije i misije banaka, upravljanja sa portfoliom (kreditnim i investicionim), kao i njihov monitoring. Posebno mjesto u uslovima djelovanja finansijske krize pripada upravljanju kreditnim, kamatnim, investicionim, deviznim i operativnim rizikom banaka. Permanentno upravljanje rizicima u bankama pretpostavljalo je njihovo likvidno, solventno i profitabilno poslovanje.

Predmet istraživanja u doktorskoj disertaciji odnosiće se na uticaj realnog sektora i međunarodnih tokova kapitala na performanse banaka BiH i stabilnost finansijskog sektora BiH. Od posebne je važnosti međusobna usklađenost realnog i finansijskog sektora radi oporavka od finansijske krize i održivog privrednog rasta u BiH. U dijelu oporavka privrednog i finansijskog sektora BiH posebno mjesto u istraživanju pripada Centralnoj banci, mjerama monetarne i fiskalne politike i institucionalnom okruženju.

U vrijeme izrade ove disertacije posljedice finansijske krize iz 2008. godine još nisu bile sanirane, a svijet se suočio sa novom i nepredvidivom krizom svjetske ekonomije izazvane pandemijom virusa COVID-19. Pandemija je zaustavila svjetsku ekonomiju, izazvala nagla prestrukturiranja, ugasila neka tržišta i promijenila redoslijed prioriteta. Uobičajene mjere ekonomske politike ne mogu dati rezultate u ovakvom tipu krize. Mnoge zemlje svijeta pribjegavaju iznuđenim potezima ekonomske politike da bi očuvale, na neizvjestan rok, minimalan nivo ekonomske aktivnosti, socijalni mir i privrednu strukturu, nadajući se prestanku krize. Kriza nastala pandemijom virusa COVID-19 i mjere koje se preduzimaju da bi se ublažile njene posljedice imaju veliki uticaj na efikasnost mjera preduzetih na uklanjanju posljedica finansijske krize iz 2008. godine. Zbog toga u ovom radu smo posvetili određenu pažnju uticaju COVID-19 krize i mjera koje se preduzimaju tokom njenog trajanja na predmet i ciljeve istraživanja u ovom radu.

Cilj istraživanja doktorske disertacije je definisanje strategijskog upravljanja korporativnim performansama banaka koje korespondiraju sa smanjenjem kriznih uticaja i poboljšanjem makroekonomskih pokazatelja ekonomije BiH (bruto domaćeg proizvoda, izvoza, uvoza, stranih investicija). Takođe, jedan od ciljeva istraživanja biće usmjeren na poboljšanje performansi banaka u BiH preko analize, strategija i politika: ukupnog kapitala, stope adekvatnosti kapitala, ukupne aktive, ukupnih kredita, ukupnih depozita, nenaplativih potraživanja, neto dobiti i pokazatelja uspješnosti poslovanja bankarskog sistema BiH preko koeficijenta ROA (prinosa na aktivu banaka) i ROE (prinosa na akcijski kapital banaka). Istraživanje će se odnositi i na definisanje modela poboljšanja makroekonomskih performansi realnog sektora, performansi bankarskog sektora BiH i njihovog upoređenja sa odabranim zemljama iz bližeg poslovnog okruženja (Srbije, Crne Gore). Cilj istraživanja odnosiće se i na primjenu međunarodnih bankarskih standarda, radi stvaranja privrednog ambijenta u funkciji oporavka ekonomije BiH (primjena Bazela I, II, III).

Pored istraživanja korporativnih performansi banaka, istraživanje je usmjereno i na međusobnu uslovljenost makroekonomskih agregata (bruto domaćeg proizvoda, izvoza, uvoza, stranih investicija), a sve s ciljem identifikovanja uticaja nezavisno promjenljivih (izvoza, uvoza, stranih investicija) i određivanja strategije ponašanja bankarskog sektora u podršci rastu bruto domaćeg proizvoda.

2. Osnovne hipoteze istraživanja

U teorijskom i praktičnom (istraživanju) dijelu rada doktorske disertacije polazi se od osnovne hipoteze i pomoćnih hipoteza istraživanja:

H₀: Strategijsko upravljanje korporativnim performansama banaka direktno utiče na efikasnije i efektivnije poslovanje bankarskog sektora BiH i na ublažavanje uticaja finansijske krize.

H₁: Strategijsko upravljanje korporativnim performansama banaka, u uslovima djelovanja finansijske krize, zasniva se na upravljanju bankarskim rizicima i promjeni strukture bankarskog sektora BiH.

H₂: Korporativnu strategiju rasta i razvoja banaka nije moguće realizovati bez optimalizacije kreditnog i investicionog portfolija, racionalnog upravljanja obavezama banaka i koncepta adekvatnosti kapitala banaka u bankarskom sektoru BiH.

H₃: Strategijsko upravljanje rizicima banaka u uslovima djelovanja finansijske krize podrazumijeva upravljanje rizikom likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti banaka u bankarskom sektoru BiH.

H₄: Promjene u realnom sektoru izazvane makroekonomskim performansama (monetarnom i fiskalnom politikom, djelovanjem Centralne banke, institucionalnog okruženja i direktnih stranih investicija) i performansama bankarskog sektora uslov su oporavka ekonomije BiH i prevazilaženja finansijske krize.

3. Struktura rada

Rad se sastoji od uvoda, četiri međusobno povezana poglavlja (sa većim brojem potcjelina) i zaključka.

U uvodnom dijelu rada nalazi se postavka problema istraživanja doktorske disertacije. Pored objašnjenja predmeta i cilja istraživanja definisana je glavna hipoteza i četiri pomoćne hipoteze. U uvodnom dijelu dat je i opis sadržaja istraživanja, kao i metode koje će se primjenjivati u istraživanju. Na kraju uvodnog dijela ukratko su prikazani osnovni rezultati i naučni doprinos istraživanja.

U prvom dijelu rada obrađene su karakteristike i uzroci finansijske krize, sa različitim aspektima prisutnih u literaturi. Takođe, dat je i osvrt na opšte posljedice finansijske u globalno dominantnom razvijenom dijelu svijeta, zatim u zemljama u

tranziciji i zemljama bližeg okruženja. Posebno je analiziran uticaj finansijske krize na bankarski i realni sektor ekonomije BiH te na vršenje funkcija bankarskog sektora u uslovima krize.

U drugom dijelu rada analizirane su korporativne strategije banaka BiH u uslovima djelovanja finansijske krize. Posebno je analiziran uticaj asimetričnih informacija i bankarskog okruženja na strategijsko upravljanje bankama u BiH. Istraživanja su usmjerena na karakteristike korporativnih performansi banaka i njihovo strategijsko planiranje.

U trećem dijelu rada bavili smo se korporativnim strategijama razvoja performansi banaka i upravljanja rizicima u uslovima djelovanja finansijske krize. Strategija razvoja banaka podrazumijeva definisanje: vizije razvoja, misije razvoja i strategijskog pravca sa situacionom analizom banaka. Vizija banke treba da predstavlja „jasnu sliku“ koncepta koji banke treba u budućem vremenu da postignu. Misija banaka predstavlja „putokaz“ poslovanja banaka u okviru njihove postavljene vizije. U bankarskoj praksi je najčešće prisutan proces kreiranja misije i proces redefinisanja misije tokom poslovanja banaka (karakteristično je i za zemlje u tranziciji, odnosno bankarski sektor BiH).

U istraživanjima je posebno obrađena problematika strategijskog upravljanja kreditnim i investicionim portfoliom banaka, primjenom analize obima, strukture i ročnosti kredita, ulaganja u kratkoročne i dugoročne hartije od vrijednosti. Nezaobilazni dio istraživanja u vezi sa razvojem korporativnih performansi banaka odnosi se na depozite, dugoročne obaveze (kredite), adekvatnost kapitala banaka i nenaplative kredite banaka. Smisao planiranja kapitala u bankama je da se obezbijedi njegova adekvatnost. U bankarskoj praksi je prisutno mjerenje stope adekvatnosti kapitala po: knjigovodstvenoj vrijednosti (nominalnom kapitalu), tržišnoj vrijednosti (tržišnom kapitalu), regulatornim principima (regulatornom kapitalu u bankama).

U istraživanjima je obrađeno strategijsko upravljanje rizicima performansi banaka u uslovima finansijske krize na bankarskom tržištu BiH. Akcenat je stavljen na strategijski pristup upravljanju rizikom likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti banaka. Model integralnog strategijskog upravljanja rizicima banaka podrazumijeva dnevno praćenje: (1) tržišnog rizika, (2) kreditnog i kamatnog rizika, (3) deviznog rizika, (4) strategijskog rizika, (5) operativnog rizika. Rizici nastali po osnovu likvidnosti, solventnosti i

profitabilnosti banaka mogu se materijalizovati pojedinačno ili kombinacijom više faktora. Veza između likvidnosti i solventnosti je prisutna, jer likvidne banke sa viškom novčanih sredstava mogu podržavati solventnost banaka (pokriće eventualno nastalih gubitaka) u njihovom poslovanju. Veza između likvidnosti i profitabilnosti banaka je prisutna, jer se višak novčanih sredstava može profitabilno i efikasno angažovati.

U četvrtom dijelu rada analiziran je uticaj finansijske krize na promjene u realnom i bankarskom sektoru BiH, a dat je i poseban osvrt na pandemiju COVID-19 virusa i njen uticaj na ekonomiju i bankarski sektor BiH, kao i uticaj na zemlje u regionu i zemlje Evropske unije. Posebno su analizirani uticaji strateškog upravljanja na promjene performansi banaka u uslovima krize i uticaj makroekonomskih performansi realnog sektora ekonomije i međunarodnih tokova kapitala na performanse bankarskog sektora.

U istraživanjima su posebno analizirane mjere monetarne, fiskalne politike, uticaj centralne banke na stabilnost finansijskog sektora, uticaj institucionalnog okruženja, kao i modeli poboljšanja makroekonomskih performansi i performansi bankarskog sektora BiH. Cijela analiza je praćena sa aspekta nedostatka i nemogućnosti koordinacije između monetarne i fiskalne politike. Makroekonomske performanse privrednog sektora BiH posmatrane su kroz dinamiku kretanja platno-bilansnih pozicija i izvozno-uvoznih performansi privrede BiH. Posebno su analizirani uticaji stranih direktnih investicija, kao oblik međunarodnog kretanja kapitala. S obzirom na to da Centralna banka BiH funkcioniše kao monetarni odbor (*currency board*), posebnu pažnju smo posvetili odnosu performansi bankarskog i realnog sektora ekonomije BiH, jer se pokazalo da se ekonomija BiH održava zahvaljujući direktnom prožimanju strateških pristupa dva sektora.

Poseban dio istraživanja posvećen je ALM konceptu radi poboljšanja likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti bankarskog sektora BiH. U okviru analize performansi banaka analizirani su pokazatelji: (1) ukupne aktive, (2) ukupnog kapitala, (3) adekvatnosti kapitala, (4) ukupnih kredita, (5) nenaplativih kredita (NPL), (6) ukupnih depozita, (7) neto dobiti, (8) vlasničke strukture kapitala, (9) pokazatelja ROA (prinosa na aktivu banaka), (10) pokazatelja ROE (prinosa na akcijski kapital banaka). Posebno su analizirana njihova kretanja i međusobni odnosi radi popravljivanja performansi banaka u cilju jačanja njihove otpornosti na uticaje krize.

U zaključnim razmatranjima izloženi su osnovni nalazi analize, implikacije strategija i mjera preduzetih u uklanjanju posljedica krize, kao i preporuke koje bi mogle

poboljšati performanse bankarskog sektora u uslovima finansijske krize. Neminovno, na naše nalaze, zaključke i preporuke uticale su i posljedice dvije nove krize s kojima se suočila ekonomija BiH: katastrofalne poplave 2014. godine koje su nanijele veliku štetu realnom sektoru privrede i globalna kriza iz 2020. godine nastala pandemijom virusa COVID-19. Efekti ovih kriznih okolnosti dodatno su pojačali značaj strateškog upravljanja performansama banaka u BiH.

4. Metodi istraživanja

Specifičnost predmeta analize odražava se i na metodološki pristup istraživanju. Bankarski sektor BiH ima specifičnu strukturu, kakva se rijetko susreće u zemljama slične veličine i geografske lokacije. Bankarski sektor čine 23 poslovne banke, koje su, prema lokaciji i pripadnosti nadležnosti bankarske supervizije, svrstane u dva bankarska sistema: Federacije BiH (15 banaka) i Republike Srpske (8 banaka). Superviziju banaka vrše autonomne agencije za bankarstvo na nivou entiteta. Uslovi formiranja poslovnih banaka i njihovog poslovanja su harmonizovani, iako su regulisani posebnim entitetskim zakonima. Zahvaljujući tome, poslovanje banaka u BiH je, sa legislativnog aspekta, uporedivo, što je omogućilo i pojednostavilo formiranje vremenskih serija podataka koje smo koristili za analizu.

U istraživanju su korišćene sljedeće naučnoistraživačke metode:

- Statistički metodi (prikupljanje podataka iz relevantnih izvora, statističko klasifikovanje podataka, statističko formiranje serija podataka i statističke analize - deskriptivna statistika),
- Metodi statističke analize (metod korelacije za utvrđivanje povezanosti između pojedinih makroekonomskih pokazatelja i povezanosti između pokazatelja u bankarskom poslovanju sektora BiH; metod trenda za prikazivanje dinamike kretanja pojava; različiti oblici statističkog testiranja i prilagođavanja vremenskih serija),
- Hipotetičko-deduktivne metode (kao oblik iskustvenog metoda, analitičkog postupka i kao oblik zaključivanja),
- Iduktivne metode (kao oblik sintetičkog postupka i objedinjavanja podataka),
- Metode modeliranja (radi definisanja simulacionog modela pri odgovoru na postavljene hipoteze istraživanja),

- Komparativne metode (radi uporedne analize istraživanih podataka u okviru bankarskog sektora BiH i bankarskih sektora zemalja iz okruženja),
- Grafički metod (ilustrovanje tendencija pojava i odnosa analiziranih veličina, isticanje interakcija pojava).

Za preliminarno utvrđivanje pravca i magnitude povezanosti između pokazatelja od interesa računati su koeficijenti korelacije, koji ukazuju na znak, tj. smjer i jačinu (magnitudu) potencijalne relacije između dvije varijable. S obzirom na to da je analizirani uzorak relativno mali (20 godina), nije se mogla pretpostaviti normalna distribucija na osnovu zakona velikih brojeva. Zbog toga računali smo Pirsonove koeficijente korelacije između svih promjenljivih za koje su podaci prikupljeni.

Uzimajući u obzir da period za koji su podaci prikupljeni (2000-2019) obuhvata i godinu u kojoj je nastupila finansijska kriza, bilo je neophodno testirati uzorak na prisutnost strukturalnog prekida. Strukturalni prekid (eng. structural break) smo identifikovali primjenom Chow break testa. Suština ovakvog izbora je težnja da se utvrdi da li regresioni modeli za setove podataka prije i poslije finansijske krize imaju statistički neznačajne razlike.

Zbog pouzdanosti primijenjenih statističkih varijabli posebnu pažnju smo obratili na testiranje stacionarnosti vremenskih serija. Takođe, kako je riječ o analizi vremenskih serija, pribjegavali smo testiranju vremenskog pomaka, uspostavljajući modele sa autoregresivnim distribuiranim pomacima (Autoregressive Distributed Lag Model - ARDL).

5. Podaci

Sve analize smo utemeljili na relevantnim podacima koje prikupljaju i objavljuju ovlašćene i nadležne institucije.

Podaci za bankarske performanse su prikupljeni za period od 2000. do 2019. godine. Podaci bankarskih performansi za banke u RS su prikupljeni iz izvještaja Agencije za bankarstvo RS, a podaci bankarskih performansi za banke u FBiH su prikupljeni iz izvještaja Agencije za bankarstvo FBiH. Takođe, značajan izvor podataka bila je statistika Centralne banke BiH, Republičkog zavoda za statistiku Republike Srpske, Agencije za statistiku BiH, Svjetske banke i Međunarodnog monetarnog fonda.

Podaci za makroekonomske pokazatelje za BiH, Srbiju i Crnu Goru su prikupljeni iz baze Svjetske banke (World Bank) za period od 2000. do 2019. godine. Uključeni makroekonomski pokazatelji su bruto domaći proizvod (BDP), izvoz, uvoz i strane direktne investicije (SDI). Kako su svi pomenuti pokazatelji iskazani u milijardama US\$, izvršena je logaritamska transformacija ovih pokazatelja, da bi se njihove vrijednosti standardizovale i na taj način dodatno izrazile promjene u pomenutim pokazateljima.

6. Rezultati i naučni doprinos istraživanja

BiH je zemlja čija ekonomija funkcioniše u okvirima jedinstvenog tržišta pod uticajem nekoliko specifičnih determinanti, kao što su: specifičan oblik fiskalnog federalizma; Centralna banka kao currency board koja ne vodi diskrecionu monetarnu politiku; specifična struktura bankarskog sektora sastavljenog od dva bankarska sistema i specifičan oblik decentralizovane supervizije poslovnih banaka sa dvije nezavisne agencije za bankarstvo. Istraživanje strateškog upravljanja performansama banaka u takvom poslovnom okruženju u uslovima finansijske krize predstavlja poseban izazov. Našim istraživanjem nastojali smo pokazati da se strateškim upravljanjem performansama banaka u uslovima krize može obezbijediti njihova likvidnost, solventnost i profitabilnost, odnosno da se upravljanjem performansama banaka mogu izbjeći i smanjiti rizici njihovog poslovanja i pojačati njihov doprinos ublažavanju posljedica krize u drugim sektorima privrede i društva.

Naša analiza geneze i tendencija razvoja svjetske finansijske krize pokazala je da je riječ o krizi koja direktno ugrožava performanse banaka i širi nestabilnost na cijelu ekonomiju. Analiza iskustava borbe protiv posljedica krize pokazala je da se blagovremenim strateškim mjerama menadžmenta banaka i regulatornih institucija mogu očuvati performanse banaka i zaštititi cijela ekonomija od razornog uticaja krize. Analizom vremenskih serija o performansama bankarskog sektora u BiH u periodu prije i poslije finansijske krize iz 2008. godine postavili smo regresione modele koji objašnjavaju uticaj promjena performansi bankarskog sektora na adekvatnost kapitala u bankama. Dobijene vrijednosti parametara modela potvrdile su da je strategijsko upravljanje korporativnim performansama banaka u uslovima krize imalo uticaja na očuvanje efikasnosti bankarskog sektora i dalo značajan doprinos ublažavanju finansijske krize u realnom sektoru privrede. Postavili smo dva regresiona modela: za bankarski sistem Republike Srpske i bankarski

sistem Federacije BiH. Oba modela, iako se njihova struktura i vrijednosti parametara razlikuju, potvrdila su da upravljanje rizicima komponenti bankarskih bilansa daje dobre rezultate po adekvatnost kapitala. Takođe, istraživanje je potvrdilo da činjenica da je bankarski sektor BiH sastavljen od dva autonomna bankarska sistema ne umanjuje efikasnost strateškog korporativnog upravljanja performansama banaka.

Naša istraživanja vremenskih serija o performansama banaka potvrdila su pravovremeno strateško prilagođavanje koje potvrđuje upravljanje rizicima. Promjene nivoa kapitala, obima plasmana, uslova plasmana, rezervisanja i klasifikovanja potraživanja potvrđuju uticaj kontrole rizika na očuvanje performansi banaka u BiH. Iako smo istraživanje radili na bazi agregiranih podataka za dva bankarska sistema, bez mogućnosti ulazanja u analitiku i dinamiku bilansnih pozicija pojedinačnih banaka, naša analiza je pokazala da nelikvidnost i nesolventnost banaka u BiH nikada, u analiziranom periodu, nisu ugrozile funkcionisanje realnog sektora privrede.

Regresionom analizom vremenskih serija makroekonomskih performansi (BDP, izvoz, uvoz i SDI) postavili smo regresioni model koji potvrđuje da promjene BDP utiču na komponente bilansa banaka, odnosno da rast BDP preko rasta izvoza, smanjenja uvoza i povećanja SDI doprinosi smanjenju rizika u bankama i poboljšanju njihovih performansi. Ova povezanost ima veliki značaj za banke i privredu BiH, jer ona egzistira u uslovima krize i u okolnostima u kojima CBBiH nema mogućnost da interveniše monetizacijom dugova, a država da generiše podsticaje koordiniranom monetarnom i fiskalnom politikom. U takvim okolnostima, međuzavisnost strateškog ponašanja banaka i privrede u uslovima krize doprinosi održivosti i oporavku i jednog i drugog sektora, ali i cijele ekonomije. To je specifičnost sinergije strateških pristupa banaka i privrede u uslovima krize u BiH. Upravljanje rizicima u oba sektora uvažava strategiju drugog sektora. To je stanje koje nastaje u uslovima kada centralna banka ne vodi diskrecionu monetarnu politiku (izuzev obavezne bankarske rezerve) i kada država ne vrši koordinaciju monetarne i fiskalne politike. Imajući u vidu specifične uslove u kojima funkcioniše bankarski sektor u BiH, međusobno uvažavanje strategija banaka i privrede je model koegzistencije njihovih interesa u uslovima krize koji omogućuje smanjenje rizika i poboljšanje performansi oba sektora. Specifičnost BiH je u tome što taj model nastaje spontano, pod uticajem interesa dva sektora uz malu ulogu države.

Naše istraživanje nije obuhvatilo komparaciju strategija i metoda smanjenja rizika i poboljšanja performansi banaka u uslovima krize sa stanjem u drugim ekonomijama. Bilo bi interesantno uporediti stanja u bankarskim sektorima više država ili određenog regiona. Takođe, mi smo opisali jedan model međuzavisnosti strategija upravljanja rizicima u sektoru banaka i privrede koji je oblikovan pod nizom specifičnosti BiH. Vjerujemo da se slični modeli međuzavisnosti bankarskog sektora i sektora privrede uspostavljaju i u drugim zemljama. Na osnovu poređenja mogli bismo objektivnije ocijeniti koliko je postojeći model u BiH efikasan.

PRVI DIO

**FINANSIJSKA KRIZA I NJENE POSLJEDICE
PO BANKARSKI SEKTOR BiH**

1. KARAKTERISTIKE I UZROCI FINANSIJSKE KRIZE

1.1. Uzroci nastanka i generisana finansijska kriza

Finansijska kriza iz 2008. godine, zbog svoje dubine i obuhvatnosti, postala je inspiracija istraživačima različitih stručnih profila i političkih ubjeđenja, što je imalo za posljedicu nastajanje obimne literature u periodu od samo desetak godina. Po procjeni, na osnovu ponude novih knjiga, od nastanka krize do danas pojavilo se oko 1.000 novih naslova te više od tri miliona različitih članaka i publikacija. Mnoga od tih istraživanja, nažalost, ne zaslužuju ozbiljniju pažnju, jer su zasnovana na mračnim teorijama zavjere i ideološkim platformama. Međutim, naučni pristup krizi se suočava sa činjenicama koje su uzrokovale krizu, posljedicama krize i nužnostima promjena koje treba izvršiti da bi ekonomski i bankarski sistemi bili stabilniji i otporniji na krizu u budućnosti. Poseban problem u analizi finansijske krize iz 2008. godine¹ predstavlja činjenica da ona ima svoju vremensku i prostornu dimenziju, tako da pojedinačna istraživanja ne mogu da objasne svu složenost i obuhvatnost krize.

Literatura o finansijskoj krizi iz 2008. godine ne počinje se stvarati te godine. Upozorenja na nastajanje krize bilo je i prije krize. Minsky je početkom osamdesetih godina prošlog vijeka postavio teorijske osnove generisanja krize kakva se pojavila 2008. godine (Minsky, 1982) o čemu ćemo detaljnije govoriti u produžetku rada. Uglavnom, većina autora priču o nastanku krize 2008. godine započinje objašnjavanjem stanja na tržištu nekretnina u SAD i bujanjem njihovih cijena. Tako nobelovac Šiler 2005. godine upozorava na naduvavanje balona cijena nekretnina, kao svojevrsnu psihološku epidemiju, te na smanjenje uslova za kreditiranje, što su nagovještaji sloma tržišta nekretnina i akcija (Shiller, 2005). Uoči krize Gramlič je upozorio na opasnosti koje nosi brzi rast hipotekarnog tržišta. On je ukazao na apsurdnost akumuliranja bogatstva domaćinstava kroz rast cijena nekretnina uz istovremeno gomilanje dugova u uslovima nestabilnih dohodaka. U takvim uslovima vrlo je izvjesno da će ta domaćinstva u jednom momentu izgubiti prihod i zapasti u dužničku krizu, povlačeći u kolaps mnoge

¹ U velikom broju zemalja finansijska kriza se osjetila prije 2008. godine, tako da se u literaturi često može pronaći podatak da je kriza počela 2007. godine. Međutim, kako je ovdje riječ o bankarskom sektoru Bosne i Hercegovine, zemlje u kojoj su se ozbiljniji udari krize na bankarski sektor osjetili 2008. godine, u ovom radu ćemo koristiti podatak o 2008. godini kao godini izbijanja finansijske krize. Ova činjenica se registruje i u statističkim podacima, kao i u javnosti i odlukama regulatornih institucija.

zajmodavce. Po njegovom mišljenju, primarni cilj nacije u narednim godinama je izbjegavanje domino efekta (Gramlich, 2007). McLean i Nocera u svom istraživanju usmjeravaju se na proučavanje dugogodišnjih inovacija u vladinoj politici i njihovog uticaja na poslovanje. Oni su utvrdili da su vladine politike promovisale stambeni bum i kreditnu ekspanziju koji su završili propašću (McLean and Nocera, 2010).

Jedan broj autora ozbiljan uzrok krize 2008. godine vidi u prevelikom samopouzdanju, odnosno vjerovanju u informacije sa finansijskih tržišta. Pod tim uticajem odluke o investiranju donošene su pristrasno. Jedan od najvećih autoriteta za proučavanje modernih finansijskih kriza Gary Gorton uočava da preveliko samopouzdanje uvijek prethodi finansijskoj krizi (Gorton, 2010, 2012). Po Gortonu, asimetrične informacije su glavni uzrok trke, panike i krize. Odnos banaka i njihovih povjerenika prema datom realnom stanju ekonomije je različit. Sve dok je imovina banke dobro ocijenjena, dok je kreditni rejting zadovoljavajući, povjerenici banke su uglavnom ravnodušni prema detaljima stanja u banci, jer vlasnici kapitala i državne garancije su sposobni da amortizuju manje poremećaje, pa i gubitke, u poslovanju. Međutim, kada se dogodi šok, kao što je bio pad cijena kuća, sumnja u vrijednost imovine banke i njenu solventnost naglo raste i na tržištu nastaje panika. U takvim okolnostima obično bi se poseglo za povećanjem kapitala banke ili povećanjem državnih garancija za obaveze banke. Međutim, Gorton tvrdi da problem poslovanja banaka nije bio u adekvatnosti kapitala, nego u likvidnosti. Po njegovom mišljenju, najgore prodaje dešavale su se 2008. godine uglavnom van regulisanih banaka, među dilerskim bankama, tamo gdje su regulatorni organi najmanje očekivali takve transakcije. Takođe, bitan uzrok sloma finansijskog tržišta 2008. godine je loše upravljanje i neprimjerena reakcija regulatora (Gorton, 2010). U knjizi koja se pojavila dvije godine kasnije (*Misunderstanding Financial Crises - Why We Don't See Them Coming*), Gorton tvrdi da ekonomisti pogrešno razumiju finansijske krize. On zastupa stanovište da su finansijske krize svojstvene stvaranju bankarskog duga koji se koristi za obavljanje transakcija i da će se krize, ukoliko vlada ne kreira inteligentnu regulativu, ponavljati (Gorton, 2012). Ulaganje u nekretnine izgledalo je kao potpuno sigurna investicija. Tako Nicola Gennaioli i Andrei Shleifer (2018) uzroke krize vide u pretjeranom samopouzdanju i pokazuju kako snaga ljudskog uvjerenja utiče na oblikovanje finansijskih tržišta, ekspanziju kredita, rast cijena i zaduženosti i izlažu cijelu ekonomiju velikim rizicima. Oni su uočili da su ljudi u

godinama pred krizu ispravno reagovali na makroekonomske informacije, ali mnogo snažnije nego što bi to bilo primjereno realnom stanju (Gennaioli i Shleifer, 2018, str. 13). Koristeći najnovija istraživanja iz psihologije i bihevioralne ekonomije, oni su prezentovali novu teoriju formiranja povjerenja koja objašnjava zašto je finansijska kriza iz 2008. godine izazvala toliki šok i zašto se njeni tragovi osjećaju još širom svijeta.

Dio literature o krizi iz 2008. godine posvećen je izučavanju propusta u upravljanju procesima koji su doveli do krize. Nastojeći da izbjegnu iracionalne teorije zavjere autori ukazuju na to da se funkcionisanje finansijskog tržišta, preko finansijskih inovacija, preselilo u sjenku i regulatori nisu mogli jasno da vide šta se dešava. Uspostavljena je moćna oligarhija bankara koja kao taoca drži globalnu ekonomiju i koristi svoju političku moć za borbu protiv reformi (Johnson and Kwak, 2010). Johnson i Kwak su ubijeđeni da se mora pristupiti reformama koje će razbiti bankarsku oligarhiju (ili čak nacionalizovati velike banke) da bi se spriječilo nastajanje novih finansijskih katastrofa. Slične stavove promovise i Elizabeth Warren, videći u bankarskoj oligarhiji veliku prijetnju perspektivi srednje klase, kao stuba američkog društva (Warren, 2014). Mišljenja po kojima su uzroci krize pohlepa banaka i loša regulacija bila su podrška donošenju poznatog Dodd-Frankovog zakona (The Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act). Ovim zakonom 2010. godine izmijenjena je finansijska regulativa i promijenjen je način rada finansijskih institucija. Meputim, jedan broj autora smatra da uzroci krize nisu u pohlepi banaka i u lošoj regulaciji nego u vladinoj stambenoj politici. Peter Wallison (2015) opširno dokumentuje ovo gledište. Njegova analiza pokazuje da je u junu 2008. godine 58% svih hipoteka u SAD bilo posredna hipoteka („subprime“) ili druga nekvalitetna hipoteka, od čega se 76% nalazilo u knjigama agencija kao što su Fannie Mae i Freddie Mac. Dakle, „stambena politika američke vlade izazvala je krizu“ (Wallison, 2015: 5).

Značajno mjesto u literaturi zauzimaju radovi koji se bave naučenim lekcijama iz krize 2008. godine i strategijama stabilnog razvoja u budućnosti. Posebnu pažnju na sebe skreću radovi koji se bave porepenjem velike depresije od 1929-1933. i velike recesije iz 2008. godine. Eichengreen (2015) je uočio da su odgovori na ova dva oblika krize bitno različiti. Poslije 1933. godine došlo je do naglog rasta produktivnosti rada, što se nije dogodilo poslije 2008. godine. Uzrok toga on vidi u dijametralno suprotnim reakcijama monetarne i fiskalne politike. Poslije 1933. godine vlade SAD i evropskih zemalja

reagovale su sinhronizovanom agresivnom monetarnom i fiskalnom politikom, dok je poslije 2008. godine gotovo izostao fiskalni podsticaj, a prenaplašeno je monetarno prilagođavanje. Dubina krize, sporo rješavanje i sporadično izbijanje novih manjih kriza učinili su ekonomski rast nestabilnim u godinama poslije velike recesije 2008. godine. To se odrazilo i na promjenu u političkoj sferi niza zemalja. Populizam je postao vrlo popularan širom svijeta, on je doživio svoj preporod (Eichengreen, 2018). Populisti najlakše uspijevaju zahvaljujući ekonomskoj krizi. Eichengreen nagovještava neizvjestan rasplet posljedica krize iz 2008. godine, jer, na jednoj strani, postoje činjenice da su bankari, finansijeri i 'kupljeni' političari odgovorni za nered, a, na drugoj strani, populistička rješenja imaju tendenciju da budu pojednostavljena i ekonomski kontraproduktivna. Baveći se istorijskom analizom kriza i naučenih lekcija, Nouriel Roubini i Stephen Mihm (2010) su utvrdili da rješavanje kriza zahtijeva autoritativne napore, čime se opravdava ozbiljna intervencija države. Oklijevanja koja ekonomiju dovode u stanje deflacije dugoročno stvaraju velike ekonomske i socijalne troškove za društvo. Fiskalni podsticaji se vrlo sporo donose, a još sporije provode, tako da oni zagovaraju liberalne uslove za spasavanje banaka kroz dokapitalizaciju i restrukturiranje banaka. Steve Keen (2017) takođe zastupa jedan od radikalnijih pristupa fiskalnom podsticanju i oporavku banaka. On predlaže "*Modern Debt Jubilee*" - direktno ubrizgavanje novca na račune svih privatnih banaka pod uslovom da njegova prva upotreba bude isplata duga (Keen, 2017: 118).

Finansijskoj krizi prethodila je višegodišnja ekspanzija kredita i likvidnosti, praćeni relativno malim rizikom i rastom cijena nekretnina. Ovo je bilo posebno uočljivo u period od 2002-2007. godine. Poznati ekonomista Minsky (1982) iznio je svoju teoriju mnogo prije pojave nastanka aktuelne finansijske krize. On je teorijski povezo osjetljivost finansijskog tržišta, svojstvenu normalnim ciklusima u ekonomiji, sa špekulativnim finansijskim balonima. Kada prihodi preduzeća prelaze isplatu dugova, kreira se špekulativna euforija, da bi poslije toga dugovi bili veći od tekućih prihoda zajmoprimaca, čime nastaje finansijska kriza. Na početku tu teoriju niko nije detaljno razmatrao ili koristio posebno u početku pojave ove finansijske krize. Tek sa prvim udarima finansijske krize dolazi do aktualizovanja njegove teorije, po kojoj se posebno ističu prociklične promjene u ponudi kredita, koji su rasli kad je jedna zemlja bila u razvoju i smanjivala tokom ekonomskog usporavanja. Naime, u periodima ekspanzije investitori

su radije uzimali kredite, jer su ekonomske prognoze bile ohrabrujuće, a kreditori su smanjivali svoju rigoroznost pri procjeni rizika, tako da su nekontrolisano odobravalii kredite sa pogoršanjem ekonomskih uslova i samim tim dolazilo je do obrnute reakcije, pri čemu su investitori postajali pesimistični, a kreditori oprezniji pri odobravanju kredita. Vjerovatnoća nastajanja kriza povećavala se sa cikličnim smjenjivanjem naglog rasta i naglog povlačenja ponude kredita u zavisnosti od očekivanja.

“Model generisanja finansijske krize” opisuje pet faza (Šoškić, 2009):

1. iskorak (*displacement*): ova faza predstavlja reakciju investitora na spoljašnju promjenu;
2. ekspanzija (*boom*): faza u kojoj dolazi do nagle ekspanzije kredita;
3. euforija (*euphoria*): logična faza u generisanju krize poslije ekspanzije koja dovodi do pogrešne percepcije rizika i očekivanih prihoda;
4. izvlačenje dobiti (*profit taking*): faza u kojoj dobro informisani investitori povlače svoje uloge sa tržišta;
5. panika i slom (*panic*): faza u kojoj su svi motivisani da napuste tržište i u kojoj dolazi do smanjenja vrijednosti svih finansijskih instrumenata, rasta nelikvidnosti i solventnosti učesnika tržišta.

Kriza iz 2008. godine je dobar primjer na kome se mogu u punom značenju identifikovati sve navedene faze.

U prvom dijelu teorije koju je dao Minsky, uočava se proces nastajanja globalnog kapitala na američkom tržištu. Početak 21. vijeka bio je u znaku ubrzane globalizacije i rasta svjetske ekonomije. Medjutim, specifičnost ovog razvoja je nagli rast ekonomija Kine, Indije, Brazila, Rusije i nekih zemalja Evropske unije, mjereno rastom učešća u ukupnom BDP. Istovremeno, dolazilo je i do naglog rasta potrošnje u čitavom svijetu. Niže cijene proizvoda dovele su do značajnog rasta uvoza robe iz Kine i drugih zemalja za čijom su robom Amerikanci imali veliku potražnju. To je značilo odliv dolara iz Sjedinjene Američke Države u druge zemlje svijeta. U navedenom slučaju najviše u Kinu koja postaje nova trgovačka sila. Druga komponenta teorije uočava se u ekspanziji novca, povećanju kreditiranja, kreiranja novih finansijskih instrumenata i derivata hartija od vrijednosti. Ovo se objašnjava pojavom velikih ulagača iz zemalja novih trgovačkih sila: Kine, Indije, Brazila i Rusije, koji su imali značajne rezerve američkih dolara, tako da su nekretnine u Sjedinjenim Američkim Državama smatrali isplativom investicijom. Čitava

finasijska ekspanzija s početka 21. vijeka bila je praćena visokim stepenom inovacija na finasijskom tržištu. Instrumenti raspodjele kreditnog rizika postali su poseban oblik imovine.

Veliki broj različitih hartija od vrijednosti na tržištu karakteriše fazu euforije. S obzirom na to da je prisutan veliki izbor na finasijskom tržištu, povećavale su se mogućnosti poredjenja prinosa i rizika, tako da su rasle šanse da tržište zadovolji autentična očekivanja ulagača. Ekspanzija ulaganja je pomogla da se formiraju niže cijene nekretnina uz dostupnost kreditnih sredstava. U početku su to bile državne obveznice, a kada su se ulagačima povećali “apetiti” za većim prinosom, njihovo mjesto su zauzeli složeniji američki kreditni instrumenti u obliku hipotekarnih obveznica. Euforija je pomogla da se tada formira naizgled stabilno i otvoreno globalno ekonomsko stanje i finasijsko tržište. Mogućnosti za podjelu rizika takodje su bile multiplikovane. Globalizacija je pokrenula očekivanja za smanjenje rizika u pravcu jačih ekonomija. Sa tog aspekta, činilo se da je američko finasijsko tržište potpuno sigurno, samoodrživo i samoregulirajuće. Na drugoj strani, postojala je motivacija investitora vezana za visoke prinose, rast cijena imovine i stabilnost finasijskog tržišta. To je bio ambijent koji je relativizovao potencijalne rizike i koji je motivisao banke da nastave kreditiranja čak i subjekata za koje je već bilo očito da gube bonitet.

Sa aspekta imperfektnosti tržišnih informacija pokazalo se da je tržišna spontana regulacija nesavršena. U uslovima nagle ekspanzije tržišnih inovacija nastajale su loše procjene rizika. Prva suočavanja sa nastajućom krizom 2007. godine pokazala su investitorima da su mnoge hartije od vrijednosti iz njihovog portfelja rizičnije nego što se očekivalo. To je pokrenulo njihovu masovnu prodaju. Dobro obavješteni investitori nastojali su prodajom smanjiti gubitke, što potvrđuje teoriju koju je mnogo ranije postavio Minsky (1982).

Petu fazu u razvoju finasijske krize označio je nedostatak kreditno sposobnih clijenata u uslovima gdje cijena kolaterala (nekretnine) još uvijek raste. To je imalo za posljedicu preokret na tržištu: zbog povećanog rizika počele su rasti kamate na kredite, a zbog smanjenja tražnje za kreditima, a time i tražnje za nekretninama, cijene nekretnina su počele padati. Rast kamatnih stopa na postojeće kredite povećao je broj i vrijednost nenaplativih kredita. Pad cijena nekretnina obezvredjivao je osnovni kolateral

hipotekarnih kredita. Slom finansijskog i tržišta nekretnina izazvali su velike gubitke u sektoru komercijalnih i investicionih banaka.

Za finansijsku krizu koja se pojavila 2008. godine može se reći da je izazvala najveću ekonomsku krizu nakon Drugog svjetskog rata. Iako se u literaturi pominje veliki broj različitih uzroka posljednje velike finansijske krize, prema istraživanju efekata do kojih je kriza dovela smatra se da je značajno spomenuti tržišne turbulencije finansijskog sektora Sjedinjenih Američkih Država uzrokovano visokorizičnim hipotekarnim kreditima uz istovremeni nedostatak jače regulacije finansijskih tržišta i bankarskog sistema. Nedostatak regulacije posljedica je stavova i ideje o neograničenoj liberalizaciji finansijskih tržišta, koje se ogleda u minimalnoj regulativi i nedovoljnoj kontroli investicionih banaka i ostalih učesnika na finansijskom tržištu.

Na primarnom hipotekarnom tržištu su dominantni finansijski instrumenti u obliku: (1) hipotekarnih kredita, (2) hipotekarnih obveznica, dok su na sekundarnom hipotekarnom tržištu prisutni kreditni instrumenti i njihovi derivati koji se koriste najčešće u postupku sekjuritizacije kredita. Opšta karakteristika američkog hipotekarnog tržišta odnosi se na činjenicu da je prisutan veliki broj učesnika i veliki obim trgovanja hartijama od vrijednosti.

Kroz prethodnu analizu smo uočili da je kriza generisana kroz poremećaje finansijskog i tržišta nekretnina. Kriza je postala očita onog momenta kada korisnici kredita nisu bili u mogućnosti da plaćaju dospjele rate. S obzirom na to da su od 2000. godine američke Federalne rezerve vodile politiku niskih kamatnih stopa (kamata na hartije od vrijednosti Trezora) investitori su tražili veći profit. Prava šansa se pojavila na tržištu sekjuritizacije hartija od vrijednosti. Investiranje u velikom obimu na finansijskom tržištu Sjedinjenih Američkih Država (milijarde dolara) doprinijelo je da su se kamatne stope nalazile na niskom nivou.

Takodje, rađeni su državni projekti koji su za cilj imali da većem broju klijenata omogući dobijanje povoljnih stambenih kredita, što je dovelo do masovnog odobravanja kredita korisnicima koji su imali visok kreditni rizik. Povoljan odnos kamata i cijena nekretnina podsticao je građane da uzimaju kredite i da kupuju nekretnine čije su se cijene povećavale. Poseban status u dobijanju garancija za kredite kod Vlade SAD imale su specijalizovane privatne agencije *Fannie Mae* i *Freddie Mac*. Ove agencije su podsticale poslovne banke da emituju hipotekarne kredite. Vlada Sjedinjenih Američkih Država je

smanjivala osnovicu poreza za iznos kamate na hipotekarne kredite. To je bio snažan podsticaj za povećanje tražnje za hipotekarnim kreditima. “Rast plasiranih hipotekarnih kredita bio je značajan pritisak na rast cijena nekretnina. U periodu od 1997. do 2006. godine cijene nekretnina u SAD su porasle za 124%” (Zandi, 2009).

Donošenje odluke od strane Vlade Sjedinjenih Američkih Država 2002. godine, da državne agencije Fannie Mae i Freddie Mac mogu odobravati kredite omogućilo je hipotekarno kreditiranje građana sa niskim primanjima i direktno je uticalo na pojavu finansijske krize. Treba istaći da su državne agencije kupovale drugorazredne hipotekarne kredite. Uzimanjem drugorazrednih hipotekarnih kredita građani su direktno uticali na rast cijena nekretnina (kuće, stanovi, zgrade i sl.). Iako su objektivno krediti bili rizični, njihova otplata se uredno odvijala sve do velikog preokreta na tržištu kada su kamatne stope počele da rastu, a, istovremeno, cijene nekretnina počele da padaju. Ove dvije tendencije su dužnike kredita dovele u potpuno drugačiju poziciju u odnosu na trenutak zaduženja i kupovine nekretnine, Dug je počeo da raste, a vrijednost nekretnine se smanjivala, tako da je dug, vrlo često, premašivao vrijednost nekretnine. Dužnici su imali velike dugove i bezvrijedne nekretnine. Medjutim, i banke su bile u velikim problemima. Nenaplativi krediti su rasli, a vrijednost kolaterala se smanjivala.

Povećanje neizmirenih obaveza po odobrenim drugorazrednim hipotekarnim kreditima bilo je prisutno i u 2005. godini. Problem neurednog izmirenja obaveza postao je izražajan u toku 2006. Godine, kada je Federalni rezervni sistem iz “straha” od inflacije počeo da podiže kamatne stope (Zandi, 2009). Prestankom plaćanja rata po uzetim kreditima od strane građana banke su bile te koje su počele da preuzimaju u svoje vlasništvo nekretnine. Paralelno u to vrijeme cijene stambenih objekata počele su da se smanjuju, tako da su se dužnici suočili sa smanjenjem cijena nekretnina i rastom kamatnih stopa na već odobrene hipotekarne kredite. U to vrijeme banke su primjenjivale promjenljive kamatne stope.

Tržište visokorizičnih hipotekarnih kredita polovinom 2007. godine je počelo da pokazuje prve znakove finansijske krize. Najveći kreditor hipotekarnih kredita “*New Centry Financial Corporation*” ostvario je velike gubitke (milijarde dolara), što se odrazilo i na cijene akcija dotične kompanije. U 2007. godini dva velika kreditora visoko rizičnih hipotekarnih kredita su bankrotirala (*Montage Investment Corporation and Accredited Home Lenders Holding Corporation*), dok je najveći kreditor na hipotekarnom

tržištu *Country wide Financial Corporation* sa 1.500 milijardi dolara odobrenih hipotekarnih kredita ostvario veliki gubitak i isti je preuzeo od *Bank of American* (IMF, 2008). Da bi spasile velike kreditore Federalne rezerve su ubacile milijarde dolara u privredu, da bi povećale likvidnost na finansijskom tržištu. Međutim ni to nije bilo dovoljno da pokrije nenaplativa potraživanja. Problem su postali očigledni sredinom 2007. godine, jer su neizmirene obaveze kod visokorizičnih hipotekarnih kredita povećale na 11,38% (2006. godini su iznosile 6,7%) (IMF, 2008). Poslije bankrota jednog broja velikih hipotekarnih kreditora problem finansijske krize se prenio i na ostale finansijske institucije. Polovinom 2007. godine dva hedž fonda investicione banke "*Merrill Lynch*" smanjila su rejtnig sa nivoa AAA na najniži nivo². Ubrzo, zbog nemogućnosti dobijanja kredita za refinansiranje, nastaje kreditna kriza. Ove dvije krize su u velikoj mjeri uticale na kreditno tržište i tržište akcija u SAD.

Da bi se prevazišla finansijska kriza u Sjedinjenim Američkim Državama, Federalne rezerve su počele da koriste "diskontni prozor"³. Naime, "*City group*", "*Bank of America*", "*J.P. Morgan Chase & Co*" prenijele su aktivu i pasivu sopstvenih trustova u svoje bilanse. To je značilo da je svaka od njih izvršila pozajmicu od po 500 miliona dolara (Jacobs, 2009). Istovremeno su se i osiguravajuće kompanije našle u problemu, s obzirom na to da su hipotekarne hartije od vrijednosti bile u vezi sa njihovim garancijama.

Polovinom 2006. godine hipotekarna tržišna kriza se prenijela na tržište akcija i obveznica. Tokom tog perioda drastično se smanjila emisija sekjuritizovanih hartija od vrijednosti. Da bi se zaustavilo dalje širenje finansijske krize, vlada Sjedinjenih Američkih Država je svim bankama i finansijskim institucijama "upumpala" iznos od jednog triliona dolara (FED, 2006). Na ovaj način je spriječen bankrot državnih agencija *Fannie Mae* i *Freddie Mac*, koji čine više od polovine američkog hipotekarnog tržišta. Vlada Sjedinjenih Američkih Država je nacionalizovala ove agencije i osnovala novu regulatornu agenciju Federal Housing Finance Agency sa širokim ovlašćenjima.

Tokom septembra 2008. godine dolazi do povećanja finansijske krize i bankrota velikog broja najznačajnijih finansijskih institucija u Sjedinjenim Američkim Državama. Primjera radi, banka "*Lehman Brothers*" imala je gubitak u poslovanju, tako da je nakon

² Najznačajnije agencije za ocjenu kreditnog rejtinga na finansijskom tržištu odnose se na: Standard and Poor's (AAA), Fitch Ratings (AAA), Moody's (Aaa).

³ „Diskontni prozor“ predstavlja novu mogućnost povlačenja sredstava od FED-a kako bi banke mogle obezbijediti kratkoročne kredite po redovnim uslovima poslovanja.

150 godina poslovanja bankrotirala. Upravo to predstavlja najveći bankrot banke u historiji Sjedinjenih Američkih Država. Tokom tog perioda najveću hipotekarnu kompaniju u Sjedinjenim Američkim Državama “*Countrywide mortgage*” je kupila “*Bank of America*”. Američka vlada je intervenisala i spasila od bankrota jednu od najvećih finansijskih institucija “*Citigroup*”. Spašavanje državnih agencija *Fannie Mae* i *Freddie Mac* od bankrota koštalo je američku vladu 600 biliona dolara. Cijela finansijska kriza uticala je da berzanski indeks *Dow Jones* sa istorijskog maksimuma u julu 2007. godine padne za 8% i to za nepunih mjesec dana (Jacobs, 2009).

Finansijska kriza se putem “domino efekta” prenijela i u ostale dijelove svijeta. Tako da se sličan pad najznačajnijih berzanskih indeksa desio i na ostalim finansijskim tržištima. Sve svjetske berze su na kraju 2008. godine završile poslovanje sa minusom i neuspjelim pokušajima izlaska iz finansijske krize i vraćanjem povjerenja u finansijske berze. Većina visokorazvijenih država tražila je izlaz iz finansijske krize pozajmljivanjem sredstava na nacionalnom i internacionalnom finansijskom tržištu. Primjera radi, *The Bank of England* i Evropska centralna banka su prihvatile hartije od vrijednosti obezbijeđene hipotekom i hartije od vrijednosti obezbijedjene aktivom (kreditima i potraživanjima). Zemlje u tranziciji i zemlje u razvoju zatražile su pomoć od Međunarodnog monetarnog fonda i Svjetske banke.

Na osnovu iskustva sa finansijskim krizama iz devedesetih godina 20. vijeka, MMF razvija sistem indikatora za rano upozoravanje (*early warning indicators*) (Reinchart, Goldstein i Kaminsky, 2000: 10). Logika tog sistema ogleda se u vrijednostima indikatora koji se utvrđuju na osnovu empirijskih istraživanja, te ako se pojave vrijednosti koje su prethodile nekoj krizi, logično je da donosioci odluka neće ponoviti odluke koje su ih uvele u prethodnu krizu. Iako sistem indikatora ranog upozorenja nije savršen metod, njegov opšti pristup upozorio je donosiocima odluka da svaku novu odluku procjenjuju sa aspekta potencijalne krize. Time se mijenjaju strategije upravljanja i odlučivanja, uključujući one kojima se definišu performanse bankarskog sektora u svakoj zemlji.

Finansijska kriza nije zaobišla ni zemlje u tranziciji kao što su BiH, Srbija i Crna Gora. Kod ovih zemalja postojao je strah od nemogućnosti vraćanja kredita, bez prisustva straha o promjenama kamatnih stopa pri plasiranju kredita. U državama u tranziciji je u to vrijeme bilo prisutno konzervativno poslovanje njihovih banaka. Njihove banke su bile

više okrenute odobravanju kredita “malim” i “srednjim” preduzećima, u odnosu na učešće na berzanskom tržištu. Posljedice u obliku indirektnih efekata finansijske krize su prisutne kroz:

1. rast troškova kreditnog zaduženja,
2. mogućnost manjeg novog kreditnog zaduživanja,
3. nižu stopu ekonomskog rasta i sl.

Udar finansijske krize je posebno bio prisutan kod država u tranziciji na početku krize, uz prisustvo njihove slabije tačke otpora u narednom periodu. Činjenica je da su države u tranziciji imale manju mogućnost ino-zaduživanja (rast kamatnih stopa), smanjeni priliv stranih direktnih investicija (grinfield investicije, koncesije i sl.), smanjenu poslovnu aktivnost preduzeća, a analogno tome i smanjenju zaposlenost. Smanjenje domicilne proizvodnje u državama u tranziciji direktno je uticala na smanjenje izvoza, smanjenje doznaka iz inostranstva, smanjenje budžetskih prihoda (poreza, doprinosa, carina, akciza), smanjenje lične i investicione potrošnje.

Kada je u pitanju bankarski sektor država u tranziciji, treba istaći, da je on “uzdrman” finansijskom krizom zbog sistema spojenih posuda. Takođe, prisutno je povlačenje štednje u stranoj valuti, smanjenje štednje u domaćoj valuti, uz povećanje kamatnih stopa i suzdržavanje od određenih oblika kreditiranja. Uticaj finansijske krize je bio prisutan u dijelu manjeg zaduživanja u inostranstvu, većih kreditnih troškova (rasta kamatnih stopa), smanjenja stranih direktnih investicija i sl. Smanjeni obim proizvodnje u zemljama u tranziciji direktno je uticao na smanjenje izvoza, smanjenje doznaka iz inostranstva, smanjenje budžetskih prihoda (poreza, doprinosa, carina, akciza), smanjenje lične i investicione potrošnje. Posljedice ovakve finansijske politike uticale su i na nižu stopu bruto domaćeg proizvoda.

Zemlje u tranziciji su usmjerile posebnu pažnju na ublažavanje finansijske krize preko:

1. trgovinskog bilansa (pokrivenosti uvoza izvozom u većem dijelu),
2. stepena otvorenosti države (kontrolisano otvaranje ekonomije),
3. izvora finansiranja trgovinskog deficita (direktne strane investicije, doznake iz inostranstva, krediti iz inostranstva),
4. stope rasta inflacije (umjerenoj stopi),
5. stabilnosti deviznog kursa,

6. ograničene budžetske potrošnje,
7. disciplinovane primjene mjera fiskalne politike i sl.

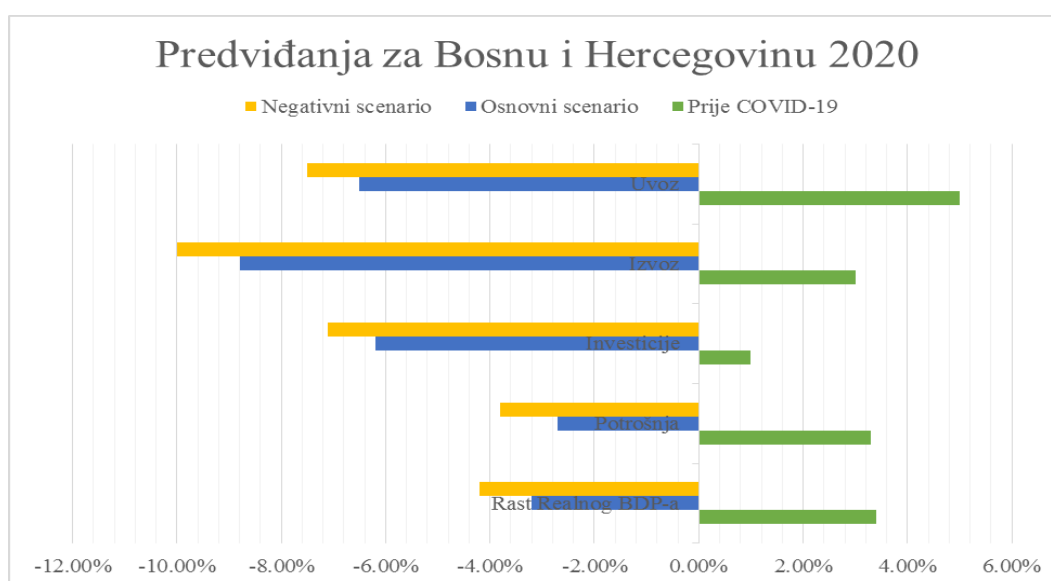
Kretanje na svjetskom finansijskom tržištu su pokazala da finansijska kriza nije samo prisutna u SAD i u zemljama EU, već da ima negativne posljedice i na privredni i na finansijski sistem BiH, Srbije i Crne Gore. Tokom ovog perioda bio je prisutan rast cijena kredita, smanjen je obim kreditiranja, jer su se investitori opredjeljivali za ulaganja samo za najprofitabilnije projekte. To je negativno uticalo na poskupljenje domaćih kredita, odnosno na visinu kamatnih stopa na domicilnom bankarskom tržištu.

U BiH prije finansijske krize BDP iznosio je u 2007. godini 15,78 milijardi US\$, u 2008. godini dolazi do značajnog rasta na 19,11 milijardi US\$. U 2009. godini osjetile su se posljedice svjetske finansijske krize, tako da je došlo do pada BDP-a i iznosio je 17,61 milijardu US\$. Trend pada nastavlja se i u 2010. Godini, kada je iznosio 17,17 milijardi US\$. Uz blagi rast, ali još ispod nivoa prije krize, BDP je 2011. godine iznosio 18,64 milijarde US\$. Naredne 2012. godine zabilježen ponovo pad bruto društvenog proizvoda na 17,22 milijarde US\$, dok je u 2013. godini došlo do blagog rasta na 18,18 milijardi US\$. U 2014. godini BDP se zadržao na približno istom nivou, a 2015. godine uslijedio je značajniji pad na 16,21 milijardu US\$. Poslije toga nastaje četvorogodišnji period rasta BDP: 2016. godine na 16,91 milijardu US\$; 2017. godine na 18,08 milijardi US\$. 2018. godine na čak 20,18 milijardi US\$, a posljednjoj posmatranoj (2019) godini dolazi do neznatnog smanjenja na 20,04 milijarde US\$ (World Bank, 2020). Prema prognozama Svjetske banke (2020) u BiH će BDP u 2020. godini, zbog pandemije virusa COVID-19; biti manji za 3,2% u odnosu na kraj 2019. godine. Prognoze Svjetske banke makroekonomskih pokazatelja u BiH za period 2020. godine su prikazani kroz sljedeću tabelu (br. 1.1) i grafikon (br. 1.1).

Tabela 1.1. Prognoza makroekonomskih pokazatelja u BiH za 2020. godinu

	Prije COVID-19	Osnovni scenario	Negativni scenario
Rast Realnog BDP-a	3,40%	-3,20%	-4,20%
Potrošnja	3,30%	-2,70%	-3,80%
Investicije	1%	-6,20%	-7,10%
Izvoz	3%	-8,80%	-10%
Uvoz	5%	-6,50%	-7,50%

Izvor: World bank, 2020a, Wester Balkans regular Economic report, No.17, Washington, spring 2020.



Grafikon 1.1. Prognoza makroekonomskih pokazatelja u BiH za 2020. godinu

Izvor: Autor prema podacima iz: World bank, 2020a, Wester Balkans regular Economic report, No.17, Washington, spring 2020.

1.2. Posljedice finansijske krize

Finansijska kriza prvo se pojavila u bankarstvu i to kao kriza povjerenja koja je uticala na smanjenje međubankarskog kreditiranja i pojavu investicionih banaka. Ubrzo se finansijska kriza prenijela na tržištu kapitala, preko smanjenja vrijednosti nekretnina i nelikvidnosti investicionih i poslovnih banaka.

Značajne posljedice finansijske krize odnose se na gubitak nekretnina u narednom periodu, npr. stanova i kuća za dva miliona vlasnika. Prema saopštenju Njujorške berze,

više od 20% hipoteka nalazilo u statusu neizmirenih obaveza 2008. godine, odnosno u postupku prodaje nekretnina koje pripadaju dužnicima. Više od 100 kompanija hipotekarnih povjerilaca prestalo je da posluje. Cijene stanova i kuća koje se nalaze pod hipotekom i dalje su se enormno smanjivale. S obzirom na to da je bilo prisutno opšte nepovjerenje, posebno u dio bankarskog sektora koji se odnosi na hipotekarne kredite, mnogi stambeni objekti su bili u postupku aktiviranja hipoteka (zapljene stanova, kuća i sl.). Po tom pitanju su najugroženiji Sjedinjene Američke Države, gdje su se čitavi kvartovi gradova nalazili pod hipotekama i hipotekarnim kreditima. Došlo je do bankrota pet najvećih investicionih banaka u Sjedinjenim Američkim Državama (preuzete su od strane države), kao i više desetina banaka i drugih finansijskih institucija širom svijeta. Svjetska finansijska kriza je prisutna u svim privrednim granama i djelatnostima. Posebno je izraženo otpuštanje zaposlenih radnika u industriji građevinarstva, automobilskoj, hemijskoj, mašinskoj, tekstilnoj industriji i sl.

Posljedice krize iz 2008. godine, prema procjenama koje su radile mnoge institucije i naučnici u svijetu, su ogromne, a moglo bi se reći i nesagledive. Procjene štete obično se oslanjaju na dostignuti nivo proizvodnje iz 2007. ili na stope rasta koje su prethodile krizi. Međutim, te procjene teško mogu sagledati sinergetske efekte na globalnom nivou. Atkinson, Luttrell i Rosenblum (2013) su procijenili da je kumulativni pad proizvodnje u SAD zbog recesije 2007-2009. godine iznosio od 40% do 90% vrijednosti proizvodnje iz 2007. godine ili od 6.000 do 14.000 milijardi US\$. Podijeljeno sa odgovarajućim brojem domaćinstava u SAD, to je gubitak za svako američko domaćinstvo od 50.000 do 120.000 US\$ iskazano u vrijednosti dolara iz 2012. godine (Atkinson, Luttrell i Rosenblum, 2013: 2-3). Kriza je naglo povećala nezaposlenost i osiromašila američka domaćinstva. Analiza US Treasury Departmenta je procijenila da je od početka krize do kraja 2008. godine izgubljeno 8,8 miliona radnih mjesta, a da su se prihodi američkih domaćinstava smanjili za 19.200 milijardi dolara (US Treasury Department, 2012: 3).

Iako kriza iz 2008. godine ima svoje glavno žarište, ona je takvih razmjera da je za svaku ekonomiju svijeta razvila specifičnu razvojnu epizodu. Svaka zemlja je osjetila njene posljedice, iako nije odgovorna za njene uzročnike. Upravo zbog toga potrebno je pridati zasluženi značaj jednoj ideji koja je povodom krize iz 2008. godine razvijena i ostala kao pouka za buduća vremena. Carmen Reinhart i Kenneth Rogoff (2009) polemišu

sa plejadom stručnjaka i analitičara prethodnih kriza. Oni tvrde da nisu u pravu ekonomisti koji povodom jedne krize kažu da je “ovo vrijeme drugačije”, odnosno da stara pravila vrednovanja više ne vrijede i nova kriza nema sličnosti sa prethodnim. Tako, u periodu od 1800. do 2012. godine svake godine je bilježena finansijska kriza u nekom dijelu svijeta. Analizom istorije finansijskih kriza oni dokazuju da se finansijske krize dešavaju u klasterima i dosljedno ponavljaju, a da je pamćenje toga kratko, što predstavlja viševjekovnu grešku ekonomista.

Da bi se spasilo hipotekarno tržište, u Sjedinjenim Američkim Državama su nacionalizovane dvije najveće privatne hipotekarne institucije pod nazivom: *Freddie Mac* i *Fannie Mae*. Treba istaći da je Freddie Mac osnovana 1970. godine od strane Kongresa Sjedinjenih Američkih Država sa akcionarskim kapitalom 12 federalnih banaka. Osnovni cilj ove finansijske institucije je bio da održava i razvija sekundarno tržište običnih hipoteka na tržištu (neosiguranih i negarantovanih hipoteka). Finansijska institucija Fannie Mac je osnovana 1938. godine od američkog Kongresa da bi se na taj način obezbijedila likvidnost i stabilnost osiguranih i garantovanih hipotekarnih kredita. Time bi se spriječilo raspadanje finansijskog tržišta. Federalne rezerve i Ministarstvo finansija Sjedinjenih Američkih Država je intervenisalo sa 800 milijardi dolara. Nastavak kolapsa na finansijskom tržištu je ovim državnim aktivnostima samo privremeno zaustavljen sa blažim padom tražnje za hartijama od vrijednosti.

Vrlo često se mogu čuti izrazi da se finansijski potres na hipotekarnom američkom tržištu nazivaju “finansijski cunami”, koji se po principu spojenih sudova veoma brzo prenosi na realni sektor ekonomije (obustava proizvodnje, potrošnje, smanjenje kupovne moći stanovništva, promjena deviznog kursa, izazivanje visoke nezaposlenosti i sl.). “Finansijski cunami” je posebno uzdrmao pojedine finansijske sisteme određenih zemalja kao što su: Grčka, Island, Kolumbija, Južna Koreja, Italija, Španija, Mađarska, Sjedinjene Američke Države i sl. Kod većine investitora je bio posebno prisutan strah, neizvjesnost prema novim investicionim ulaganjima prema tim zemljama.

Vidljive i značajne posljedice finansijske krize su takođe prisutne kod američkih investitora, jer oni gube kao investitori i kao poreski obveznici. Značajno je to doprinijelo nepovjerenju prema finansijskim institucijama i berzanskim indeksima (iz razloga velikih dnevnih promjena vrijednosti dotičnih indeksa). Iz svega prethodno navedenog slijedi da

je prisutna finansijska kriza potrošačkih kredita i kreditnih kartica (prisutan je rast kamata i naknada uz smanjenje interesa klijenata za uzimanje takvih vrsta kredita).

Drugi “talas” finansijske krize koji se manifestovao u 2011. godine započeo je kao “talas dužničke krize”. Evidentno je, da ovaj “talas” krize nije zaobišao ni bankarsko tržište BiH, Srbije i Crne Gore. Na navedenim bankarskim tržištima bio je prisutan nedostatak kreditnog potencijala, što je uticalo na umanjeno odobravanje kratkoročnih kredita uz prisustvo nelikvidnosti, insolventnosti i nedovoljne profitabilnosti banaka. Ovakva pozicija banaka na finansijskom tržištu zemalja u tranziciji uticala je na pad proizvodnje, zaposlenost i umanjene bruto društvenog proizvoda. Treba naglasiti da se ovaj drugi “talas” finansijske krize naziva “globalnim dugovanjem”, odnosno velikim zaduživanjem država, kao što su: Grčka sa 330 milijardi dolara.⁴

Evropa i novonastala finansijska tržišta nisu mogli popuniti prazninu koju je na tržištu ostavila kriza u SAD niti je postojao ekonomski mehanizam kojim se pad ukupne tražnje u SAD mogao zamijeniti velikim porastom ukupne tražnje ne nekom drugom mjestu. U kriznim situacijama prvo se smanjuje tražnja za trajnim dobrima (kuće, stanovi, automobile, oprema za domaćinstvo...). Takva struktura tražnje, s obzirom na veličinu ukupne vrijednosti, utiče na smanjenje domaće proizvodnje (i zbog smanjenja izvoza) i uvoza. To je način na koji se kriza iz finansijskog sektora prelijeva u realni sektor, jer se smanjio uvoz, kao i izvoz onih zemalja koje nisu značajnije učestvovala na svjetskom tržištu, što se može značajno i primijetiti kada je u pitanju i tržište BiH.

1.3. Uticaj finansijske krize na prilagodjavanje poslovnih banaka u zemljama u tranziciji

Finansijske krize su se uglavnom generisale u razvijenim zemljama, da bi se, preko zavisnosti u spoljnotrgovinskoj razmjeni i međunarodnom finansiranju, proširile i na nerazvijene zemlje. Globalna finansijska kriza izazvala je veliki pad proizvodnje i rast zaduženosti u zemljama u tranziciji. Nažalost, zbog visoke spoljnotrgovinske zavisnosti,

⁴ U posljednje vrijeme se sve više piše o mogućnostima bankrotstva država koje imaju „dužničku krizu“. Bankrotstvo države se primjenjuje kada država ne može uredno da servisira svoje unutrašnje i spoljne dugove. Poslije proglašenja bankrotstva, država ne prestaje da radi i ne ide u likvidaciju. Dotična država proglašava moratorijum na otplatu kredita (eventualno ne otplaćuje kamatu) i pokreće pregovore sa kreditorima o otpisu ili reprogramu duga. Ako se ne postigne dogovor sa kreditorima, tada se može izvršiti pljenidba imovine države dužnika u inostranstvu (brodovi, avioni i sl.). U takvim slučajevima kod države dužnika dolazi do deprecijacije kursa nacionalne valute i smanjuje se realna vrijednost plata.

zemlje u tranziciji nisu mogle izbjeći sve loše efekte finansijske krize. Iako se vjerovalo da će zaustavljanje recesije u razvijenim zemljama uticati na brzi postkrizni oporavak zemalja u tranziciji, iskustvo je pokazalo da pod uticajem globalne krize dolaze do izražaja sve slabosti i osjetljivosti zemalja u tranziciji. Takođe, poslije krize zemljama u tranziciji je bilo jasnije da postoje i vlastiti faktori krize koji latentno postoje i samo su vidljiviji u uslovima krize koja dolazi izvana. Ovakve stavove zastupaju Tomaš (2012), Vunjak (2013), Ćurčić (2013), Plakalović (2013) i Alihodžić (2013). Ovi autori specifične uzroke krize traže u tranzicionoj strategiji. Kriza je pokazala da u zemljama u tranziciji nije osnovni problem nedostatak liberalnog tržišta. Za stabilniji razvoj i veću otpornost ekonomije biće neophodno preispitati i osnovne postavke tranzicije.

Sve zemlje u tranziciji prošle su fazu tranzicione recesije. Neke su, kao BiH, prošle i ratnu fazu, tako da su tranziciona recesija i ratne posljedice značajno smanjile ekonomsku moć tih zemalja. Rat i sankcije međunarodne zajednice ostavile su velikog traga posebno na ekonomijama BiH, Srbije i Crne Gore. Raspad SFRJ praćen je naglim padom proizvodnje u svim novonastalim državama (pad BDP od 10-20%). Hiperinflacija je ubrzano siromašila stanovništvo u Srbiji, Crnoj Gori i BiH. Krajem 80-tih godina u BiH je započeo proces tranzicije, ali je zbog građanskog rata (1992-1995) zaustavljen. Prvo što su uradile vlasti u vrijeme raspada socijalističke BiH jeste „podržavljenje“ društvene imovine. Kraj rata BiH je dočekala sa potpunim državnim vlasništvom nad kapitalom u preduzećima i bankama. Procjenjuje se da BiH još nije dostigla nivo BDP po cijenama iz 1991. godine. U BiH je teško razdvojiti šta su efekti tranzicione recesije, a šta su posljedice rata. Činjenica je da su velika preduzeća propala u procesu tranzicije, da je nezaposlenost porasla, da su investicije relativno male, da su realne plate najniže u regionu, da je tehnološka zaostalost visoka, da je nivo inovacija zanemariv, da zaduženost raste... Primjeri Češke, Poljske, Mađarske, Slovenije i Slovačke pokazuju da tranzicija ne mora završiti opštim privrednim kolapsom. Ove zemlje su poslije tranzicione recesije uspjele da uspješno napuste centralno-planski sistem privredjivanja i težište vlastitog razvoja prenesu na privatni sektor privrede. One su uspostavile stabilna osnovna tržišta (rada, kapitala, robe) i ubrzano povećavale produktivnost, zaposlenost i mijenjale privrednu strukturu. Nažalost, postoje zemlje u tranziciji u kojima je inercija starih odnosa još uvijek prisutna i proces tranzicije ka efikasnoj tržišnoj privredi se odvija sporije. Među njima su BiH, Srbija, Crna Gora, Sjeverna Makedonija, Albanija i Moldavija.

Razvoj moderne tržišne privrede u zemljama u tranziciji podrazumijevao je oslobađanje resursa i slobodu preduzetništva. Za funkcionisanje ekonomskog sistema koji se temelji na ekonomskim slobodama i tržišnim principima neophodan je efikasan finasijski sistem kao ambijent koji omogućuje realizaciju ekonomske motivacije. U velikom broju zemalja se pokazalo da su nedostaci u finasijskom sistemu veliko ograničenje za uspjeh tranzicije. Finasijski sistem je morao biti reformisan kao preduslov uspješnosti tranzicije. U većini zemalja u kojima je tranzicija bila uspješna reforma bankarskog sistema je bila najznačajnija podrška uspjehu tranzicije u svim drugim oblastima. Najčešće, osnovu reformi bankarskog sistema činili su moderni pravni okvir poslovanja banaka, privatizacija banaka, restrukturiranje dugova i dosljedna supervizija. Izmijenjeni okvir poslovanja banaka podstakao je njihovu motivaciju ka efikasnoj alokaciji kapitala, čime su banke postajale važan faktor u poboljšanju poslovanja u realnom sektoru privrede. Uporedo sa reformom bankarskog sektora i privatizacijom državnog kapitala u preduzećima odvijao se i proces stvaranja finasijskih tržišta. Nažalost, finasijska tržišta još uvijek nemaju očekivani značaj u prikupljanju i alokaciji kapitala u zemljama u tranziciji, tako da se te dvije važne funkcije za ekonomski razvoj odvijaju preko bankarskog sektora.

Reforma bankarskog sektora u zemljama u tranziciji bila je prvenstveno usmjerena na promjenu motivacije banaka. U vrijeme socijalizma, profit nije bio osnovni motiv formiranja i funkcionisanja banaka. Od banaka se očekivalo da prikupljanjem novca obezbijede kvalitetno finansiranje, prije svega, osnivača banaka. To je razlog što su reforme banaka duboko zadirale u suštinu funkcionisanja privrede. Postavljanje profita kao cilja poslovanja banaka uticalo je na promjenu odnosa banaka i klijenata, odnosno promjenu načina finansiranja privrede. Banke više nisu imale interesa da finansiraju rizične i neprofitabilne poslove privrede.

Novi principi poslovanja banaka uticali su na način konstituisanja bankarskog sektora svake zemlje u tranziciji. Jedan broj banaka, zbog gubitaka većih od kapitala, morao je završiti u stečaju ili likvidaciji. Druge banke su se transformisale u akcionarska društva. Veliki broj banaka u bivšoj SFRJ (Vojvođanska banka, Beogradska banka, Montenegro banka, Privredna banka, Ljubljanska banka, Zagrebačka banka, Stopanska banka) prihatile su model *Debt-to-equity swaps (odnos duga prema akcijskom kapitalu)*. Na ovaj način banke su unapredjivale svoju solventnost jer su nenaplativa potraživanja pretvorile

u akcije čiji su vlasnici preduzeća. Istina, ovakva rješenja su imala ograničen domet jer su banke postale osjetljivije na finansijske probleme preduzeća. Dalje faze reformi bankarskog sektora sve više su u prvi plan isticale sigurnost plasmana kapitala (likvidnost, solventnost) i profitabilnost banaka. U takvom pristupu sve manje je bilo mjesta za razumijevanje neefikasnog poslovanja klijenata i promašene investicije. Banke koje su bile nesposobne da se prilagode novim standardima poslovanja, odnosno da se restrukturiraju i obezbjeđe veću likvidnost, solventnost i profitabilnost, završile su likvidacijom. Jedan broj banka je saniran. Model sanacije bankarskog sistema polazio je od činjenice da je moguće u određenom periodu izvršiti promjenu u dijelu datog bankarskog sistema radi uspostavljanja efikasnije likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti banaka. Sa aspekta kontinuiteta bankarskog poslovanja u državi u kojoj se odvija reforma bankarskog sistema, prednost treba dati modelu sanacije bankarskog sektora u odnosu na model likvidacije bankarskog sektora.

Iako je tranziciona recesija i tranziciona kriza duže trajala u zemljama zapadnog Balkana, početak druge decenije 21. vijeka je u većini zemalja nagovještavao da je dostignuti nivo reformi u privredi i bankarskom sektoru već na dovoljnom nivou da ta dva sektora sinhronizovano mogu pokrenuti brži ekonomski razvoj. Međutim, poslije konsolidacije bankarskih sektora u zemljama zapadnog Balkana i uspostavljanja institucionalnih okvira za funkcionisanje banka, uslijedila je nova velika finansijska kriza 2008. godine koja je bankama nametnula nova brza prilagodjavanja da bi očuvale dobre performanse poslovanja. Od posebne važnosti za očuvanje stabilnosti bankarskog sektora u novonastalim okolnostima je primjena već usvojenih međunarodnih standarda u procjeni rizika, upravljanju rizicima, politici likvidnosti i solventnosti. Sve banke su reagovala na gotovo isti način u svim zemljama u tranziciji na novonastalu krizu. To je uticalo na relativno brzo uskladjivanje odnosa banka i privrede u uslovima krize.

1.4. Uticaj finansijske krize na države u regionu - BiH, Srbiju i Crnu Goru

1.4.1. Sličnost ekonomskih tendencija na zapadnom Balkanu

Države zapadnog Balkana doživjele su veliku ekonomsku transformaciju u posljednje dvije decenije 20. vijeka. I same poslovne banke su doživjele ogromne promjene u organizaciji, načinu poslovanja i načinu upravljanja vlastim performansama. Otvaranjem privreda i prihvatanjem principa tranzicije, ove zemlje su pokrenule

sveobuhvatne reforme u ključnim sektorima ekonomije i društva. Liberalizovale su trgovinu, oslobodile pristup raspoloživim resursima, pokrenule privatizaciju državnog kapitala u preduzećima i bankama, modernizovale regulativu, reformisale i uspostavile nove institucije za podršku tržišnom sistemu poslovanja. Bankarski sistem je uredjen najmodernijom regulativom. Uz pomoć inostranih banaka, kao investitora u domaće banke, izvršen je transfer bankarskih znanja i procedura poslovanja. Bankarski sistem je postao pouzdaniji i profitsbilniji, tako da je podstakao rast investicija i štednje. To se odražavalo na rast proizvodnje, zaposlenosti i standarda stanovništva. Do pojave finansijske krize pokretači rasta za države zapadnog Balkana bili su globalna likvidnost i kapitalni prilivi. I pored napretka, makroekonomske performanse zapadnog Balkana zaostaju za mnogim zemljama i regionima u tranziciji. Nezaposlenost je relativno velika zbog čega je region izložen ekonomskim migracijama najproduktivnijeg dijela stanovništva. Takodje, nivo investicija je nedovoljan u odnosu na realne razvojne probleme. Na relativno male inostrane investicije veliki uticaj ima dosta raširena korupcija, siva ekonomija i neefikasna pravna država. Osim toga, postojeći nivo ekonomske aktivnosti u svim zemljama zapadnog Balkana je zavisian od spoljne trgovine, posebno sa zemljama EU. Sve su to razlozi zbog koga su zemlje regiona posebno osjetljive na uticaje krize.

Privrede zapadnog Balkana su doživjele značajnu transformaciju. Mnoge države zapadnog Balkana provele su veći dio devedesetih godina prošlog vijeka u ratnim sukobima. U drugoj deceniji 21. vijeka započete su značajne strukturne reforme, tako da su države zapadnog Balkana napravile impresivne pomake i napredovale u tranziciji, koja je usmjerena ka tržišnoj ekonomiji. Privatizacijom je promijenjena vlasnička struktura kapitala u privredi i bankama. Privatni kapital je postao dominantan u bankarskom sektoru, a njegovo učešće je značajno povećano u privredi svih zemlja zapadnog Balkana. Države su počele ulagati u velike infrastrukturne projekte (putevi, električna energija, gasifikacija...), modernizovati telekomunikacione sisteme, podsticati energetske efikasnost i digitalizaciju u poslovanju. Spoljnotrgovinska razmjena je porasla. Sve zemlje zapadnog Balkana su na putu integrisanja u EU, što ih dodatno motiviše za uskladjivanje propisa i provodjenje evropskih direktiva.

Značajnu podršku reformama u zemljama zapadnog Balkana pružile su Svjetska banka i MMF, a poslednjih godina sve je snažnija podrška Evropske komisije. Osim toga,

zemlje zapadnog balkana su primile veliku tehničku pomoć od razvijenih zemalja (SAD, Velika Britanija, Njemačka, Švedska...). Ova pomoć je doprinijela reformisanju određenih sektora i državne uprave. MMF je imao značajnu ulogu u formulisanju tranzicione strategije za zemlje zapadnog Balkana. Finansijski aranžmani MMF i pojedinačnih zemalja bili su često uslovljeni provodjenjem određenih reformi.

Da li će i koliko negativnih efekata finansijske krize imati uticaja na pojedine države, prije svega zavisi od intenziteta finansijskog „šoka“, njegovog transmisijskog mehanizma i preduzetih odgovora vlada i odgovornih institucija dotične države. Dejstvo finansijske krize je određeno i sa specifičnostima svake države i sposobnostima da apsorbuje udar na osnovu povoljnijih uslova, odgovornih politika, kao i strukturnih reformi.

Finansijska kriza u EU imala je 2009. godine uticaj na smanjenje domaćeg bruto proizvoda, smanjenje industrijske proizvodnje, povećanje stope nezaposlenosti, smanjenje izvoza i smanjenje bruto investicija u privatni sektor (EC, 2009). Finansijska kriza je u susjednim državama imala sličan početak. Na male i nerazvijene zemlje svjetska ekonomska kriza se širi u vidu koncentričnih krugova: prvi udar krize nastaje iz globalnog okruženja, zatim iz pravca najveće ekonomske zavisnosti i, na kraju, iz neposrednog okruženja. Sa opisanim oblikom širenja krize susrela se i BiH i susjedne zemlje. Zemlje zapadnog Balkana oko 60% uvoza i izvoza ostvaruju u trgovini sa zemljama Evropske unije, zbog čega su vrlo osjetljive na ekonomske poremećaje u njoj (Radović-Marković i Tomaš, 2019). Takođe, veliki dio investicija u zemlje zapadnog Balkana dolazi iz zemalja Evropske unije. Saglasno tim činjenicama, ostvarivanje domaćeg bruto proizvoda u zemljama zapadnog Balkana u velikoj mjeri je zavisno od izvoza, uvoza i stranih investicija.

1.4.2. Promjene u bankarskom sektoru BiH, Srbije i Crne Gore

U BiH se finansijska kriza najviše manifestovala kroz usporen rast kreditnih plasmana, priliv stranih direktnih investicija i kratkoročno „poljuljano“ povjerenje u banke i sigurnost za depozite građana. Finansijska kriza je imala uticaja i na rast nezaposlenosti, smanjenje profita, lošeg stanja realne ekonomije i proizvodnje. Takvo stanje predstavlja ograničavajući faktor za rast i unapređenje bankarskog sektora BiH.

Poslije prvih manifestacija krize u bankarskom sektoru BiH prvo su reagovale entitetske agencije za bankarstvo. Agencija za bankarstvo Republike Srpske (ABRS) je, radi očuvanja stabilnosti poslovanja bankarskog sektora Republike Srpske, u aprilu 2009. godine je donijela prve mjere za pomoć bankama u Republici Srpskoj. ABRS se odrekla u korist komercijalnih banka pod svojom supervizijom prihoda u iznosu od 1,036 miliona konvertibilnih maraka za nadzor banaka u 2008. godini (ABRS, 2009). Krajem 2009. godine ABRS i Agencije za bankarstvo Federacije BiH (FBA) donijele su harmonizovanu *Odluku o privremenim mjerama za reprogram obaveza građanima i privredi*. Krajnji cilj ove odluke je bio da banke mogu na zahtjev građana ili kompanija reprogramirati svoje kreditne obaveze, ukoliko dužnici sa otplatom ne kasne duže od 90 dana.

Ponudjeni reprogram omogućavao je da se rok za otplatu kredita može produžiti najmanje 12 mjeseci čime se smanjuje tekuće opterećenje otplate kredita. Odlukom su detaljno definisani uslovi koje klijenti treba da ispunjavaju da bi poslovne banke na osnovu toga mogle odobriti reprogram. Prilikom odobravanja reprograma, poslovne banke su odluke donosile prvenstveno sa aspekta vlastitog finansijskog stanja, vodeći računa o očuvanju likvidnosti i ročne uskladenosti izvora i plasmana sredstava. Prema ovoj odluci, poslovne banke nisu smjele kratkoročnim izvorima finansirati dugoročne kredite jer bi time mogle da ugroze likvidnost i nesolventnost banke. Isto tako, poslovne banke nisu mogle reprogramom i restrukturiranjem kredita ugrožavati položaj i poslovanje dužnika kroz povećanje kamatnih stopa. Entitetske agencije za bankarstvo nastojale su da pomognu dužnicima koji su isključivo zbog finansijske krize zapali u privremene probleme likvidnosti. Pri tome, banke nisu povećavale rezerve za eventualne kreditne gubitke niti kamate i troškove za dužnike.

Centralna banka BiH (CBBiH) je tada povukla 200 miliona evra gotovine iz inostranstva i usmjerila prema domaćim poslovnim bankama. Ona je u oktobru 2008. godine obezbijedila za komercijalne banke dodatnih 727 miliona KM kao efekat oslobadjanja obavezne rezerve zbog smanjenja stope obavezne rezerve sa 18 % na 14 %. Već u januaru 2009. godine CBBiH je uvela diferencirane stope obavezne rezerve prema ročnosti. Na depozite oročene do godinu dana stopa obavezne rezerve je iznosila 14%, a na depozite oročene na period duži od godinu dana stopa je smanjena na 10%. Ovom deferencijacijom stopa CBBiH je podržala likvidnost poslovnih banka sa novih 370 miliona KM. U aprilu 2011. godine CBBiH snizila je stopu obavezne rezerve na depozite

oročene preko jedne godine sa 10 % na 7%, a iz osnovice za obračun obavezne rezerve isključila je depozite vlade koji su namijenjeni za razvojne programe (CBBiH, 2011). CBBiH je nastojala da pomogne poslovnim bankama da očuvaju likvidnost u toku krize i da imaju više slobodnog novca za kreditiranje privrede. Od sredine 2016. godine CBBiH primjenjuje jedinstvenu stopu obavezne rezerve od 10% na sve depozite.

Agencija za osiguranje depozita BiH (AOD) povećala je u aprilu 2010. godine iznos osiguranog depozita sa 20.000 KM na 35.000 KM (AOD, 2010). Novo povećanje osiguranog depozita uslijedilo je 2014. godine, kada je povećan na 50.000 KM, koliko iznosi i trenutno (AOD, 2013). Ovim mjerama je podržana sigurnost štednje, doprineseno povećanju povjerenja štediša u bankarski sistem i ojačana likvidnost i solventnost bankarskog sektora.

Za stabilnost bankarskog sektora u BiH veliki značaj ima „Bečka inicijativa“. To je skup privatnih i javnih akcionara finansijskog sektora srednje, istočne i jugoistočne Evrope. „Bečka inicijativa“ je 2009. godine potpisala Memorandum o razumijevanju sa matičnim bankama iz zemalja Evropske unije. Tim memorandumom su obuhvaćene i banke u BiH. Memorandum obavezuje matične banke (kojih je u BiH najviše bilo iz Austrije, Italije, Slovenije) da zadrže nivo izloženost finansiranja kapitala i nivo kredita na nivou 2008. godine, te da budu spremne da i dalje kapitalno jačaju domicilne banke. Sa aspekta bankarskog sektora BiH, Memorandum znači da su se predstavnici Raffieisen banke, Hypo banke, UniCredit banke i NLB banke obavezali da će njihove banke u BiH biti dobro kapitalizovane i kreditno aktivne kao i prije izbijanja finansijske krize. Međutim, odredbe Memoranduma mogu da ne vrijede ako BiH ne potpiše Stand-By Arrangement sa MMF.

„Bečka inicijativa“ se sastala i 8. juna 2020. godine povodom izbijanja COVID-19 krize. Odredbe Memoranduma iz 2009. godine su ostale i dalje na snazi.

Finansijska kriza je izložila većem riziku nelikvidnosti bankarski sektor Srbije zbog čega je NBS zadržala visoku referentnu kamatnu stopu. Taj oprez smanjio je efekte krize na bankarski sektor, tako da je finansijska kriza u Srbiji više pogodila realni sektor (Bošnjak, 2011). Slično kao i u BiH, banke u Srbiji su zadržale visoku stopu adekvatnosti kapitala (minimum 12%) i likvidnosti. Efekte krize bankarski sektor je osjetio preko pogoršanja ročnosti i valutne strukture depozita, te preko povećanja cijene novca i smanjenja inostranih investicija. NBS je opravdano vodila politiku povećanja likvidnosti

i jačanja kreditne sposobnosti banaka Srbije kako bi banke bile sposobne da daju veći doprinos zaustavljanju recesije. Likvidnost banaka u Srbiji bila je privremeno pogoršana u periodu od oktobra 2008. do februara 2009. godine zbog razduživanja banaka po kratkoročnim kreditima i odliva devizne štednje krajem 2008. godine. I pored toga, bankarski sektor je, zahvaljujući adekvatnoj politici NBS, bio dobro kapitalizovan, likvidan i solventan (Bošnjak, 2011). Adekvatnost kapital banaka bila je 19,9% što je 2,5 puta više od bazelskog standarda. Stres testovi su pokazali visoku otpornost na potencijalne poremećaje, a pokrivenost problematičnih kredita rezervama za gubitke zbog kreditnog rizika iznosila je 130% (Bošnjak, 2011). Pravovremeno reagovanje NBS, banka i Vlade Srbije omogućilo je da bankarski sektor Srbije očuva svoju stabilnost u post-kriznim godinama.

U 2011. godini u bankarskom sektoru Srbije poslovale su 32 banke, pri čemu je 21 banka bila u većinskom vlasništvu stranih akcionara, četiri banke su sa većinskim dijelom privatnog kapitala i osam banaka je u većinskom vlasništvu Republike Srbije. Od ukupnog broja banaka koje se nalaze u stranom vlasništvu najveće učešće u ukupnoj aktivni bankarskog sektora imale su banke iz Italije sa 21 %, Austrija sa 18 %, Grčke sa 17 %, Francuske sa 8 % i ostalih zemalja sa 9 % učešća (NBS, 2011). Memorandum „Bečke inicijative“ vrijedi i za inostrane banke u Srbiji. Njegovo provodjenje doprinijelo je stabilnosti bankarskog sektora Srbije.

U bankarskom sektoru Srbije od ukupne bilansne sume 26,5% se odnosi na domaće poslovne banke (pri čemu su dominantne državne banke), a 73,5% se odnosi na strane banke. Učešće kapitala je u istoj situaciji, jer se 29,1% kapitala odnosi na domaće poslovne banke i 70,9% kapitala na strane banke (NBS, 2011). U ukupnoj strukturi izvora bankarskog sektora Srbije (pasive banke) najveće učešće pripadalo je depozitima od 59,4%, zatim kapitalu 19,7%, primljenim kreditima 13,7%, ostalim izvorima 7,2% (NBS, 2011). Povećanje depozita je prisutno zbog povećanja deviznih štednih depozita građana, tako da su depoziti stanovništva obuhvatali preko polovine ukupnih depozita bankarskog sektora Srbije. Postepeni rast kapitala u poslovnim bankama Srbije rezultat je dokapitalizacije i zadržavanja cjelokupno ostvarenog dobitka u kapitalu (raspodjelom u rezerve banke radi obezbjeđivanja od eventualnih budućih gubitaka). U strukturi kapitala poslovnih banaka dominantan je akcijski kapital sa 74%, dok su rezerve prisutne sa 26% u ukupnom kapitalu poslovnih banaka (NBS, 2011).

Najveći dio aktive poslovnih banaka odnosio se na plasirane kredite i depozite sa učešćem od 64,4%, zatim opozive kredite i depozite sa učešćem od 16,12%, hartije od vrijednosti 7,5%, gotovina (žiralni novac) sa učešćem od 5,5%, osnovna sredstva i nematerijalna ulaganja sa 4,5% i ostali plasmani sa 2% (NBS, 2011).

Jedan od ključnih problema u Srbiji prije nastanka finansijske krize odnosio se na relativno visoku inflaciju i visoke kamatne stope. Drugi veliki strukturalni problem sa kojim je Srbija ušla u finansijsku krizu odnosio se na veliki deficit u 2008. godini koji je iznosio 54,7 milijardi dinara. Taj deficit se pokrивao kapitalnim prilivima sve do polovine 2008. godine, kada to više nije bilo moguće.

Veliki broj ekonomista u Srbiji saglasan je da je NBS vodila adekvatnu monetarnu politiku u vrijeme finansijske krize. To je bila restriktivna monetarna politika sa visokom referentnom kamatnom stopom, visokom stopom obavezne rezerve na devizne depozite i zaduživanje poslovnih banaka u inostranstvu i sa limitima bruto plasmana i zaduživanja (Milošević, 2011).

Pored propisivanja minimalne stope adekvatnosti kapitala od 12%, NBS je odredila da pokazatelj velikih kredita i najvećih mogućih kredita može da iznosi 400% u odnosu na ukupni kapital poslovne banke, a pokazatelj trajnih ulaganja (ulaganja u kapital pravnih lica, drugih banaka i osnovna sredstva banke) ne može biti veći od 60% ukupnog kapitala banke.

Odnos velikih i najvećih mogućih kredita iznosio je 50,4%, što je za osam puta niže u odnosu na propisani standard, a pokazatelj trajnih ulaganja iznosio je 16,4%, što je za četiri puta niže u odnosu na maksimalno propisani nivo trajnih ulaganja. Pokazatelj likvidnosti iznosio je 1,96%, što pokazuje da su mjesečni prilivi bili veći od mjesečnih odliva. Pokazatelj deviznog rizika iznosio je 3,92%, što pokazuje da je devizni rizik banaka bio pet puta niži u odnosu na propisani standard (NBS, 2012).

U toku 2012. godine banke su iskazivale pozitivan finansijski rezultat od 25,4 milijarde dinara (254 miliona evra) i oni su iskazani u neto iznosu (ukupan dobitak umanjen za ukupni gubitak, prije poreza na dobit). Treba istaći da su 22 banke iskazale dobitak, dok je 11 banaka iskazalo gubitak (četiri banke obuhvataju 71% od ukupnog gubitka bankarskog sektora Srbije). Osnovni efekat i krize koji su imali uticaj na Srbiju ističu da su u početku krize sve manje pristizale strane direktne investicije. S obzirom na to da svjetska ekonomska kriza utiče i na mnogo razvijenije države, mnogi ekonomski

analitičari se predviđali godišnji priliv stranih direktnih investicija od samo 1,1 milijardu. Za razliku od Srbije u Sloveniji je 2011. godine uloženo čak 10,5 milijardi evra. Procjene ekonomskih analitičara jesu da je Srbiji svake godine neophodno između četiri ili pet milijardi svježeg inostranog investicionog novca, što ona i čini u posljednje četiri godine (NBS, 2012).

Postkrizni period u Srbiji pokazuje da je bankarski sektor Srbije stabilan i otporan na pritiske krize bez obzira da li oni dolaze sa domaćeg ili inostranog tržišta. Osnovni izazov bankarskog sektora se odnosi na obim korišćenja bankarskih proizvoda i usluga, održavanje likvidnosti i profitabilnosti dotičnog sektora i privrede u cjelini. Tokom postkriznog perioda kapitalne rezerve stvorene prudencionom kontrolom i supervizijom Narodne banke bile su dovoljne da pokriju krizom izazvane gubitke i da ostvare ključni doprinos jačanja povjerenja korisnika usluga i jačanja stabilnosti finansijskog sektora Srbije.

Bankarski sektor Crne Gore čini 12 banaka koje su, slično kao i u ostalom dijelu regiona, u pretežnom inostranom vlasništvu. Centralna banka Crne Gore (CBCG) osnovana je 2001. godine. Crna Gora kao monetu koristi evro iako nije u evropskoj monetarnoj uniji, tako da se mjere Evropske centralne banke (ECB) ne odnose na Crnu Goru. CBCG je osnovana kao nezavisna monetarna institucija sa svim ovlašćenjima koja pripadaju klasičnoj centralnoj banici.

Prema podacima CBCG, u prve tri godine samostalnosti (2006-2009), Crna Gora je imala prosječnu stopu rasta BDP od oko 9%. Uzrok ovakvog rasta je bio posljedica velikog platnobilasnog deficita, čak preko 25% BDP godišnje. Ovaj deficit pokrивao se neto prilivom stranih direktnih investicija i portfolio investicija. Posljedice finansijske krize su smanjile prilive, ali i samim tim došlo je i do smanjenja platnobilasnog deficita. Značajnije posljedice finansijske krize su se u Crnoj Gori osjetile nešto kasnije u odnosu na zemlje u regionu. Crna Gora je prve negativne efekte osjetila u drugom talasu i to kroz značajno smanjenje spoljnih izvora finansiranja i smanjenja izvoza.

U Crnoj Gori uticaj finansijske krize 2008. godine bio je nešto drugačiji nego u BiH i Srbiji. Korišćenje evra kao valute imalo je uticaj na direktnije prenošenje uticaja krize. Prema izvještaju CBCG, sredinom 2008. godine, u jednom trenutku, tržišna kapitalizacija na finansijskoj berzi dostigla je 250% BDP, što je nedostižno čak i za zemlje koje su ekonomski i finansijski značajno razvijene (CBCG, 2008). U tom periodu cijene

stambenih jedinica i zemljišta su naglo porasle. Bankarske finansijske institucije su dopunjavale domaći depozitni potencijal zaduživanjem u inostranstvu, putem kreditnih linija koje su uzimale od njihovih matičnih banaka. To je dovelo do toga da su, na primjer, u martu 2009. godine bankarski krediti bili viši za 50% od bankarskih depozita.

Enorman rast kredita u 2007. godini bio bi značajno veći da CBCG nije preduzela mjere ograničenja preko povećanja obavezne rezerve banaka. Bez obzira na to što je država bila garant za depozite, ipak je krajem 2008. godine u vrijeme finansijske krize došlo do značajnog procenta povlačenja depozita iz banaka, što je dodatno ugrozilo njihovu likvidnost, a samim tim i poslovanje. U prvom kvartalu 2009. godine dolazi se do prvih vidljivih znakova stabilizovanja finansijske situacije u bankarskim institucijama (odliv depozita je smanjen, rast kreditnih plasmana je usporen) i time dolazi do poboljšanja likvidnosti i solventnosti u bankarskim finansijskim institucijama.

Ograničavanje kreditne ekspanzije dovelo je do uskraćivanja novca realnom sektoru. Promjenom politike obavezne rezerve CBCG doprinijela povećanju kreditnog potencijala banka i jačanju podrške privredi. Strani vlasnici domaćih banaka nisu povukli svoje depozite iz banaka u Crnoj Gori, čime su doprinijeli poboljšanju likvidnosti domaćih banaka. Očito, „Bečka inicijativa“ djeluje i u Crnoj Gori. Jedan od značajnih uzroka u 2009. godini u dijelu smanjenja bankarske kreditne podrške privredi je bio nedovoljan kredibilitet. Za povećanje kredibiliteta i rasta kredita neophodne su bile dodatne garancije od strane države za bankarske kredite preduzećima i to u dijelu preuzimanja kreditnog rizika. Jer slične mjere su primjenjivale i zemlje u regionu, a uz uslov da rastući depozitni potencijal dozvoljava rast kreditnih plasmana.

Kao što smo pokazali u prethodnom prikazu stanja bankarskog sektora prije, u toku i poslije krize u BiH, Srbiji Crnoj Gori, bankarski sektor datih zemalja je uglavnom pravovremeno i adekvatno reagovao na finasijsku krizu. Srećna okolnost za bankarske sektore ovih zemalja je što banke nisu bile direktno uključene u trgovinu obveznicama fondova i banaka uključenih u generisanje finansijske krize. Naravno, indirektno efekte krize nisu mogle izbjeći. Potencijalna opasnost po performanse bankarskih sektora ove tri zemlje je inostrano vlasništvo nad pretežnim dijelom kapitala u bankarskom sektoru. U slučaju nelikvidnosti matičnih banaka, moglo bi doći do povlačenja njihovih depozita iz domaćih banaka. Time bi likvidnost i solventnost domaćih banka bila ozbiljno ugrožena. Međutim, ohrabrujuće je da su inostrani vlasnici domaćih banaka svjesni kakve bi

posljedice izazvalo eventualno povlačenje kapitala, te su prihvatili „Bečku inicijativu“ kojom se obavezuju da neće smanjiti kapitalizovanost banka u odnosu na stanje 2008. godine. Inostrani vlasnici domaćih banaka podržavaju princip da će zadržati novac u domaćim bankama ako vlade zemalja potpišu Stand-By aranžmane sa MMF. Na tak način smanjuje se rizik držanja kapitala u bankama zemalja u regionu.

2. UTICAJ FINANSIJSKE KRIZE NA BANKARSKI SEKTOR BiH

2.1. Stanje bankarskog sektora BiH

Bankarski sektor BiH sastoji se od dva bankarska sistema koji su uspostavljeni na osnovu entitetskih zakona o bankama i zakona o entitetskim agencijama za bankarstvo. Ovakvo rješenje rezultat je primjene Dejtonskog sporazuma, kojim je uspostavljen mir u BiH (1995). Polazna osnova Dejtonskog sporazuma je decentralizacija finansijskih funkcija u uslovima jedinstvenog tržišta BiH. Saglasno tome komercijalne banke mogu svoju funkciju neometano vršiti na cijeloj teritoriji BiH, bez obzira na to kojem bankarskom sistemu pripadaju: Federacije BiH ili Republike Srpske. Pripadnost komercijalnih banaka jednom od bankarskih sistema određuje se na osnovu mjesta registracije, odnosno zakona o bankama na osnovu kojeg je banka formirana i registrovana i nadležnosti entitetske agencije za bankarstvo za superviziju poslovanja. Entitetski zakoni o bankarstvu i agencijama za bankarstvo su harmonizovani u visokom stepenu, tako da su formalni uslovi poslovanja banaka u entitetima ujednačeni.

Uvođenje efikasnijeg sistema nadzora banaka sa jedne strane i uslova za samostalno tržišno poslovanje sa druge strane predstavljali su prvu fazu u transformaciji nacionalnog bankarstva. Unapređenje bankarskog sektora započelo je donošenjem Zakona o Agenciji za bankarstvo Republike Srpske u martu 1998. godine, a nastavljeno je i tokom narednih godina (ABRS, 1998). U okviru koncepta reformi donesen je sredinom 1999. godine novi Zakon o bankama Republike Srpske. Na taj način je stvoren zakonski okvir za uspostavljanje bankarskog sektora Republike Srpske po međunarodnim standardima. Sličan proces se istovremeno odvijao i u Federaciji BiH.

Prema zakonu Centralna banka BiH ima koordinacionu ulogu u bankarskoj superviziji i nju realizuje kroz saradnju sa entitetskim agencijama za bankarstvo redovnom razmjenom podataka i konsultacijama o bankarskom sektoru. Značajnu ulogu u

podsticanju štednje i održavanju povjerenja i stabilnosti bankarskog sektora u BiH ima Agencija za osiguranje depozita. Depoziti stanovništva u bankama osigurani su do iznosa od 50.000 konvertibilnih maraka (Zakon o osiguranju depozita BiH). Takođe, uslovi za osnivanje banaka su, u poređenju sa nizom zemalja, vrlo povoljni. Minimalni iznos osnivačkog kapitala banke iznosi 15 miliona konvertibilnih maraka (Zakon o bankama Republike Srpske, „Službeni glasnik RS“ broj: 4/17, član 34).

Bankarski sektor BiH krajem 2020. godine činile su 23 banke koje su komercijalnog karaktera, od čega je osam banaka u Republici Srpskoj i 15 banaka u Federaciji BiH. U Republici Srpskoj su registrovane kao osnovne banke: Addiko Bank Banja Luka, Komercijalna banka Banja Luka, MF banka Banja Luka, NLB banka Banja Luka, Nova banka Banja Luka, Naša banka Bijeljina, Sberbank Banja Luka i UniCredit Bank Banja Luka. U Federaciji BiH registrovane su: Addiko bank Sarajevo, ASA banka Sarajevo, Bosna Bank International Sarajevo, Intesa Sanpaolo banka BiH, Komercijalno-investiciona banka Velika Kladuša, NLB banka Sarajevo, Privredna banka Sarajevo, ProCredit Sarajevo, Raiffeisen Bank BiH, Sberbank BiH Sarajevo, Sparkasse Bank BiH, UniCredit Bank Mostar, Union banka Sarajevo, Vakufska banka Sarajevo i ZiraatBank BiH (CBBiH, 2020). Detaljniji pregled banaka u BiH dat je u narednoj tabeli (tabela 1.2).

Tabela 1.2. Banke u BiH, porijeklo osnivačkog kapitala, sjedište i akcionari, stanje 2020.

Redni broj	Naziv banke	Porijeklo osnivačkog kapitala	Sjedište	Akcionari
1	Addiko Bank	Austrija	Banja Luka	Addiko Bank
2	Addiko Bank	Austrija	Sarajevo	Addiko Bank
3	ASA banka	BiH	Sarajevo	
4	Bosna Bank International	Saudijska Arabija	Sarajevo	Islamic Development Bank
5	Intesa Sanpaolo banka	Italija	Sarajevo	Intesa Sanpaolo
6	Komercijalna banka	Srbija	Banja Luka	Komercijalna banka
7	Komercijalno-investiciona banka	BiH	Velika Kladuša	
8	MF banka	BiH	Banja Luka	
9	Naša banka	BiH	Bijeljina	

11	NLB banka a.d.	Slovenija	Banja Luka	NLB Group
10	NLB banka d.d.	Slovenija	Sarajevo	NLB Group
12	Nova banka	BiH	Banja Luka	
13	Privredna banka Sarajevo	BiH	Sarajevo	
14	ProCredit Bank	Njemačka	Sarajevo	ProCredit Bank
15	Raiffeisen Bank	Austrija	Sarajevo	Raiffeisen Bank
16	Sberbank a.d.	Slovenija	Banja Luka	Sberbank Europe
17	Sberbank BH	Slovenija	Sarajevo	Sberbank Europe
18	Sparkasse Bank	Austrija	Sarajevo	Erste Group
19	UniCredit Bank	Italija	Mostar	UniCredit
20	UniCredit Bank Banja Luka	Italija	Banja Luka	UniCredit
21	Union banka	BiH	Sarajevo	
22	Vakufska banka	BiH	Sarajevo	
23	ZiraatBank BH	Turska	Sarajevo	Ziraat Bank

Izvor: CBBiH, 2020

Karakteristično je da poslovne banke imaju široku mrežu poslovnih jedinica (profitnih centara) širom BiH, nezavisno od entiteta u kojem su registrovane. Vlasnička struktura kapitala poslovnih banaka u BiH je većim dijelom u obliku privatnog kapitala (u Republici Srpskoj 90% a u Federaciji BiH 99%). Ostatak kapitala se odnosi na državni kapital. Strani kapital u vlasničkoj strukturi je u Republici Srpskoj zastupljen sa 87%, a Federaciji BiH sa 81,9%).

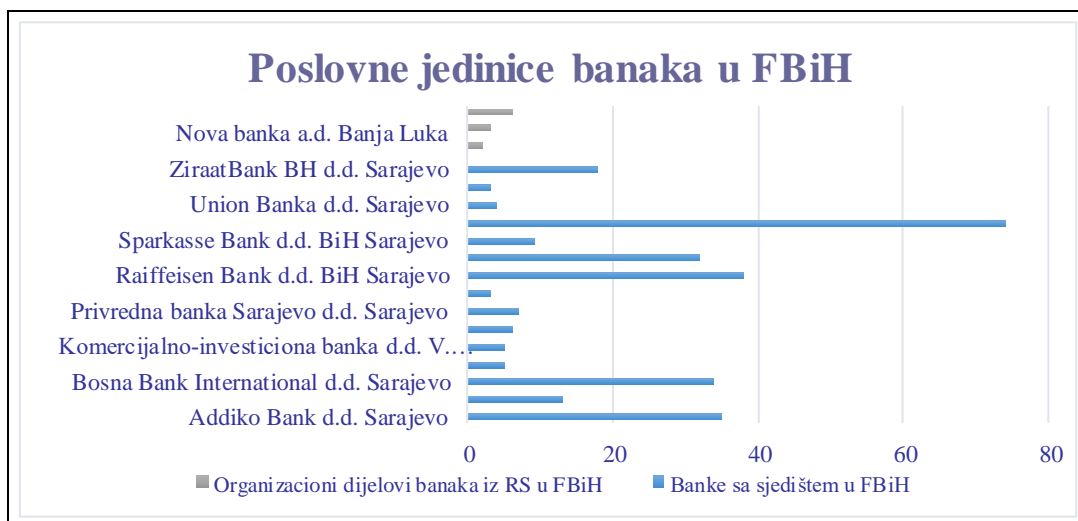
Stanje bankarskog sektora posmatrali smo odvojeno kao bankarski sektor Federacije BiH i bankarski sektor Republike Srpske. Na samom početku želimo da prikazemo neke opšte informacije pojedinačno za svaki bankarski sektor zaključno sa 2019. godinom i prvom polovinom 2020. godine.

Tokom 2019. godine u bankarskom sektoru Federacije BiH poslovalo je 15 komercijalnih banaka koje su imale 544 organizaciona dijela. Neto aktiva u bankarskom sektoru Federacije BiH u prvoj polovini 2020. godine iznosila je 23,5 milijardi KM, što je za 2,9 % (ili za 692,7 miliona KM) manje u odnosu na 2019. godinu. U Federaciji BiH ukupni kapital, takođe u prvoj polovini 2020. godine, iznosio je tri milijarde KM, što je za 4,8% (ili 151,3 miliona KM) manje u odnosu na kraj 2019. godine. Učešće ukupnog

kapitala u izvorima na nivou bankarskog sektora Federacije BiH iznosi 12,7%. Regulatorni kapital iznosio je 2,7 milijardi KM i veći je u odnosu na 2019. godinu za 0,6% (ili 16,4 miliona KM). Za razliku od regulatornog kapitala, osnovni kapital smanjen je 2,8% (ili 74,1 milion KM), ali je dopunski kapital uvećan za 267,8% (ili 90,4 miliona KM). Povećanje dopunskog kapitala je primjena Odluke o upravljanju kreditnim rizikom i utvrđivanju očekivanih kreditnih gubitaka, koju je Agencija za bankarstvo FBiH (FAB) donijela 2019. godine s ciljem standardizacije upravljanja kreditnim rizikom i mjerenja ECL i usklađivanja sa MSFI 9. U prvoj polovini 2020. godine stopa regulatornog kapitala u bankarskom sektoru Federacije BiH iznosila je 18,2%, što je blagi rast za oko 0,3% u odnosu na 2019. godinu, što ukazuje na to da je za 6,2% veća od zakonom propisanog minimuma od 12%. (FAB, 2020).

Odluke o upravljanju kreditnim rizikom i utvrđivanju očekivanih kreditnih gubitaka obavezuje na primjenu koncepta raspoređivanja izloženosti u tri nivoa kreditnog rizika i utvrđivanja ECL (nivo kreditnog rizika 1, nivo kreditnog rizika 2, nivo kreditnog rizika 3). Kreditni portfolio u nivou kreditnog rizika 3 (NPL - non performing loans), koji se u bankarskoj praksi nazivaju „nekvalitetni, problematični, loši krediti“, u prvoj polovini 2020. godine iznosio 1,1 milijardu KM što čini oko 7,1% ukupnog kreditnog portfolija, što je manje u odnosu na 2019. godinu za 13% (FAB, 2020). Povećanje kreditnog rizika u nivou kreditnog rizika 3 može se očekivati istekom mjera koje je propisala FBA na određeni period zbog ublažavanja negativnih ekonomskih posljedica uzrokovanih pandemijom virusa „COVID-19“. Likvidnost bankarskog sektora u FBiH u prvoj polovini 2020. godine je na zadovoljavajućem nivou uprkos svim negativnim efektima na privredu prouzrokovanim COVIDOM-19.

Na sljedećem grafikonu (br. 1.2) predstavljene su sve banke sa sjedištem u Federaciji BiH, kao i organizacioni dijelovi banaka iz Republike Srpske u Federaciji BiH.



Grafikon 1.2. Bankarski sistem Federacije BiH i organizacioni dijelovi banaka iz Republike Srpske

Izvor: Autor prema podacima Agencije za bankarstvo Federacije BiH, 2020.

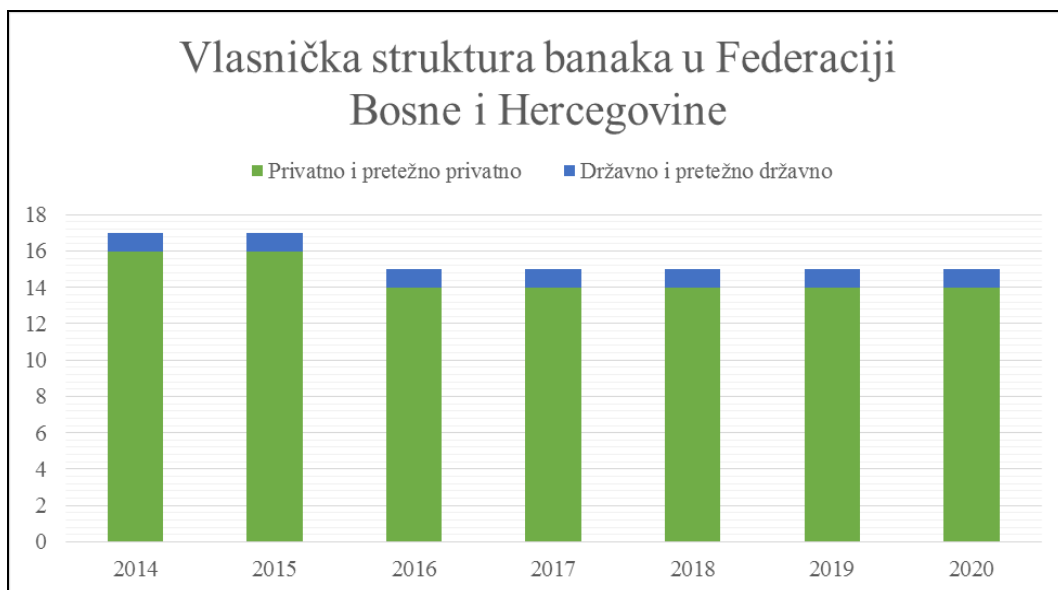
U FBiH vlasnička struktura banaka nije se značajno mijenjala u posljednjih sedam godina (tabela br. 1.3). Vlasnička struktura u FBiH se odnosila na 14 banaka u privatnom vlasništvu, 4 banke u većinskom vlasništvu rezidenata i 10 banaka u većinskom stranom vlasništvu, dok je jedna banka u državnom vlasništvu (kapital Vlade Federacije BiH).

Tabela 1.3. Vlasnička struktura bankarskog sistema Federacije BiH

Vlasnička struktura banaka	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Privatno i pretežno privatno	16	16	14	14	14	14	14
Državno i pretežno državno	1	1	1	1	1	1	1

Izvor: Agencije za bankarstvo Federacije BiH, 2020.

Vlasnička struktura banaka je prikazana za period od 2014. do 2020. godine na sljedećem grafikonu (grafikon br. 1.3).



Grafikon 1.3. Vlasnička struktura bankarskog sistema Federacije BiH

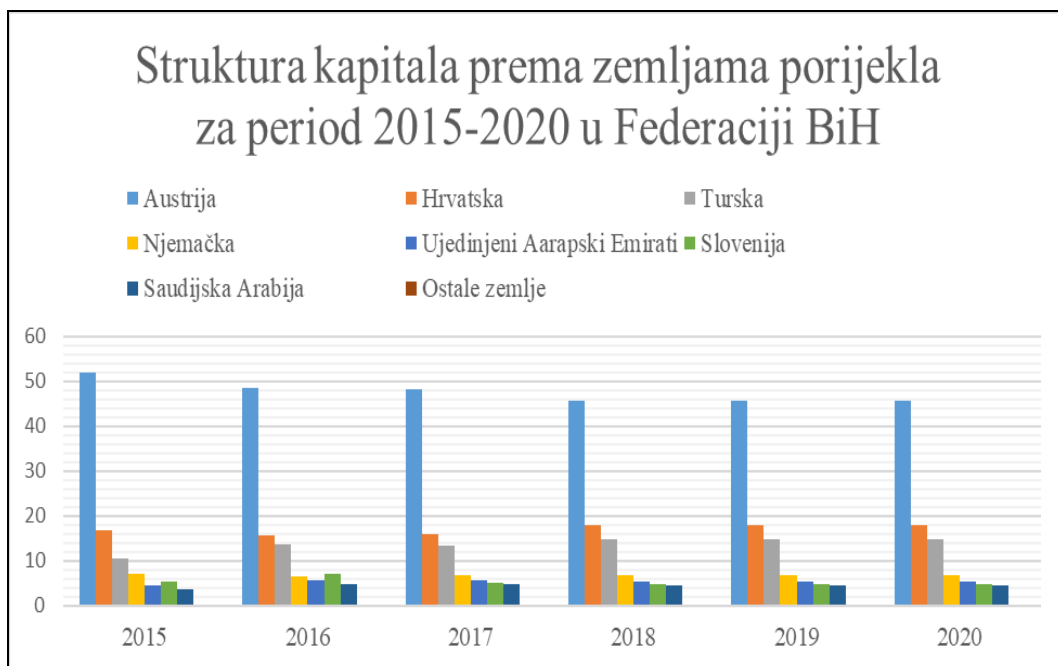
Izvor: Autor prema podacima Agencije za bankarstvo Federacije BiH, 2020.

Stanje vlasničke strukture banaka u Federaciji BiH pokazalo je da su poslovne banke uspješno privedle proces reformi i prelaska u privatno vlasništvo. Učešće državnog, privatnog i stranog kapitala u akcionarskom kapitalu banaka u FBiH u periodu od 2015. do 2020. godine može se detaljnije sagledati iz podataka u tabeli br. 1.4. i sa grafikona br. 1.4.

Tabela 1.4. Struktura akcionarskog kapitala prema zemljama porijekla u Federaciji BiH

Zemlje	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Austrija	51.9	48.5	48.3	45.7	45.7	45.7
Hrvatska	16.9	15.7	15.8	18	18	18
Turska	10.4	13.5	13.4	14.8	14.8	14.8
Njemačka	6.9	6.5	6.8	6.7	6.7	6.7
Ujedinjeni Arapski Emirati	4.5	5.7	5.7	5.4	5.4	5.4
Slovenija	5.4	7	5	4.7	4.7	4.7
Saudijska Arabija	3.7	4.8	4.8	4.5	4.5	4.5
Ostale zemlje	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2

Izvor: Autor prema podacima Agencija za bankarstvo Federacije BiH, 2020.



Grafikon 1.4. *Struktura akcionarskog kapitala prema zemljama porijekla u Federaciji BiH*

Izvor: Autor prema podacima Agencija za bankarstvo Federacije BiH, 2020.

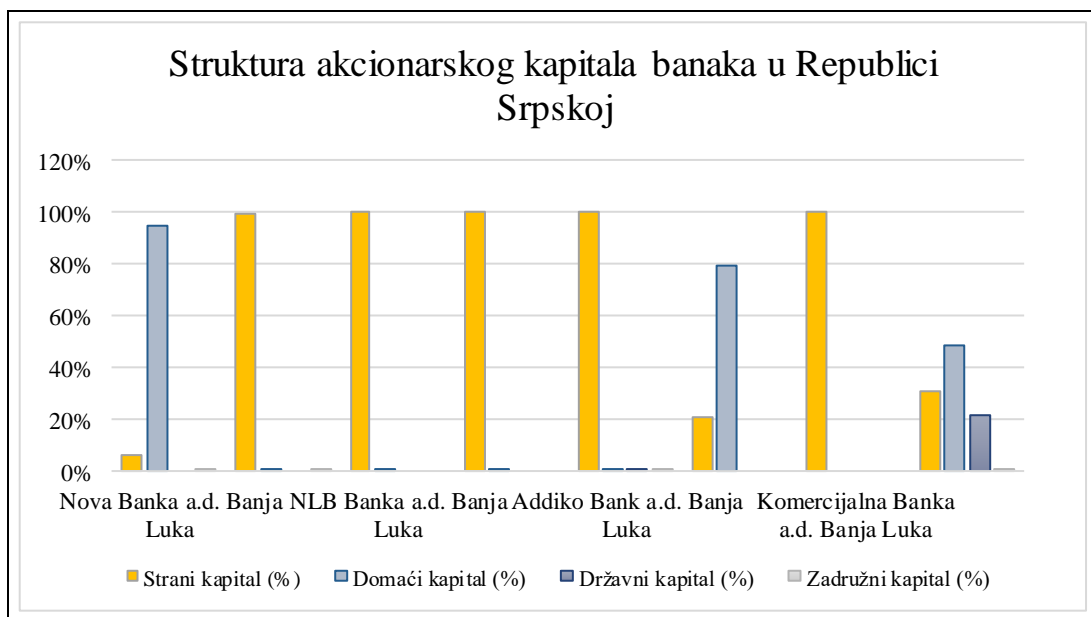
Za razliku od bankarskog sektora Federacije BiH, bankarski sektor Republike Srpske čini manji broj banaka, ukupno osam, sa njihovim organizacionim dijelovima, kojih je ukupno 286. Ukupna aktiva bankarskog sektora u prvom kvartalu 2020. godine iznosila je 9,2 milijardi KM, što je manje za oko 3% (ili 271,9 miliona KM) u odnosu na 2019. godinu. Sama neto aktiva iznosi 8,1 milijardu KM i manja je za 3% (ili 231,0 KM) u odnosu na prethodnu 2019. godinu. Ukupni kapital iznosio je 1,0 milijardu KM i time zauzima oko 12,5% ukupne pasive. Kapital se smanjio za 3% (ili 36,1 milion KM), u odnosu na 2019. godinu. Regulatorni kapital iznosio je 944,3 miliona KM, što je manje za 3% (ili 32,1 miliona KM) u odnosu na 2019. godinu. Osnovni kapital iznosio je 852,9 miliona KM, što je manje za 5% (ili 46,7 miliona KM). Za razliku od osnovnog kapitala, dopunski kapitala je iznosio 91,4 miliona KM, gdje je zabilježen rast za oko 19% (ili 14,6 miliona KM) u odnosu na kraj poslovne 2019. godine (ABRS, 2020). Na ove promjene u kretanju prethodno navedenih kategorija kapitala značajno je uticala primjena knjiženja nove regulative.

Regulatorna stopa kapitala bankarskog sektora Republike Srpske iznosi u prvom kvartalu 2020. godine 18,1%, što je manje za 0,2% u odnosu na kraj 2019. godine, ali je

za 6,1% veća od zakonski propisanog minimuma od 12% (ABRS, 2020). NPL krediti, odnosno nekvalitetni krediti koji su u nivou kreditnog rizika 3, iznose oko 291,2 miliona KM, što je manje za 23,3% (ili 86,6 miliona KM) u poređenju sa krajem 2019. godine. Procenat učešća NPL u strukturi ukupnih kredita je blago smanjen sa 6,9% na 5,4%, što je posljedica primjena nove regulative, kojom je tačno definisana obaveza računovodstvenog otpisa nekvalitetnih kredita, što su banke počele da primjenjuju u praksi početkom prvog kvartala 2020. godine (ABRS, 2020).

Kao što je očigledno, stanje u bankarskom sektoru Republike Srpske je slično stanju u bankarskom sektoru FBiH. Likvidnost bankarskog sektora Republike Srpske nalazi se na zadovoljavajućem nivou, bez obzira na pandemiju COVID-19. Kroz analizu finansijskih izvještaja bankarskog sektora Republike Srpske za prvi kvartal 2020. godine, sedam od ukupno osam banaka koje posluju u Republici Srpskoj iskazale su neto dobitak u ukupnom iznosu od 23,3 miliona KM, što je ipak manje za 13% (ili 3,3 miliona KM) u odnosu na isti period iz 2019. godine. Samo jedna banka iskazala gubitak u iznosu 507 hiljada KM. Banke sa sjedištem u Federaciji BiH imaju na teritoriji Republike Srpske 52 organizacione jedinice i plasirale su kredite u iznosu od 1,5 milijardi KM, što predstavlja 28,7% ukupnih kredita plasiranih u Republici Srpskoj. Ovi krediti su se povećali za 2% u odnosu na kraj 2019. godine (ABRS, 2020).

Na sljedećem grafikonu (br. 1.5) predstavljene su sve banke na području Republike Srpske kao i organizacioni dijelovi banaka Federacije BiH u Republici Srpskoj prema vlasničkoj strukturi kapitala.



Grafikon 1.5. Bankarski sistem Republike Srpske i organizacioni dijelovi banaka iz Federacije BiH

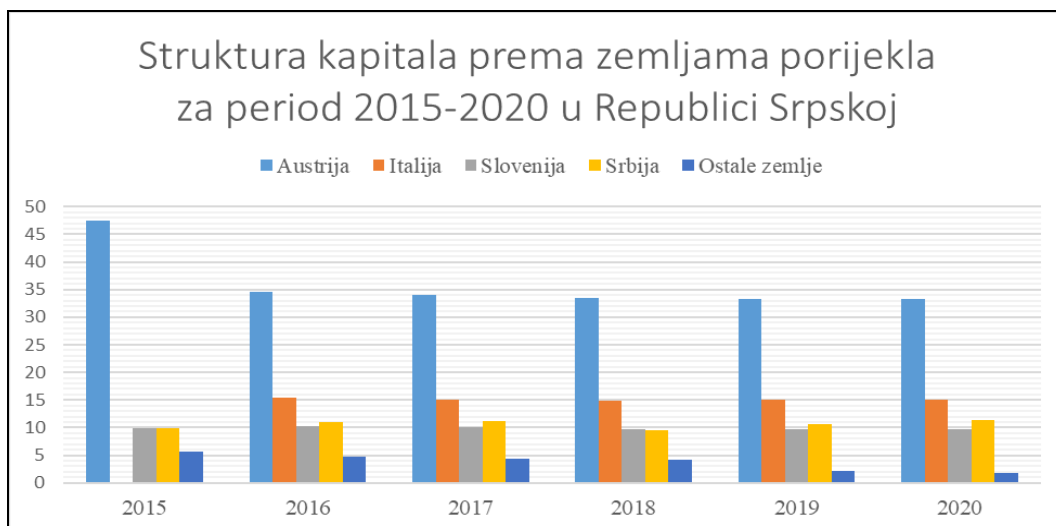
Izvor: Autor prema podacima Agencije za bankarstvo Republike Srpske, 2020,

Vlasničku strukturu kapitala u bankama Republike Srpske karakteriše većinsko privatno vlasništvo sa značajnim udjelom domaćeg akcionarskog kapitala u tri banke i većinskim stranim akcionarskim kapitalom u preostalim pet banaka. U dvije banke, prilikom kupoprodaje akcija tokom 2019. godine, došlo je do izmjene strukture akcionara i tim je povećan strani kapital za 1,8 miliona KM, dok je za isti iznos smanjen domaći akcionarski kapital. Učešće državnog akcionarskog kapital imaju samo dvije banke sa vrlo malim procentom (oko 0,8%).

Tabela 1.5. Struktura akcionarskog kapitala prema zemljama porijekla u Republici Srpskoj

Zemlje	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Austrija	47.48	34.51	33.93	33.49	33.37	33.37
Italija	0	15.34	15.09	14.9	14.98	14.98
Slovenija	9.86	10.18	10.02	9.79	9.77	9.77
Srbija	9.89	11.08	11.2	9.55	10.61	11.35
Ostale zemlje	5.68	4.65	4.39	4.16	2.2	1.74

Izvor: Autor prema podacima ABRS, 2020.



Grafikon 1.6. *Struktura akcionarskog kapitala prema zemljama porijekla u Republici Srpskoj*

Izvor: Autor prema podacima ABRS, 2020.

Iz tabele br 1.5. grafikona br. 1.6. može vidjeti da u strukturi akcionarskog kapitala, prema zemljama porijekla investitora, u Republici Srpskoj dominantno učešće ima Austrija sa najvećim procentom akcionarskog kapitala, a poslije nje Italija, Slovenija i Srbija.

Odmah poslije privatizacije u prvim godinama 21. vijeka, u bilansnoj sumi domaćeg bankarskog sistema, dominantno učešće je imao strani kapital. Strano vlasništvo u bankarskom sektoru BiH je do nastanka krize imalo pozitivnu ulogu, jer se preko kreditiranja iz inostranstva obezbjeđivao siguran pristup sredstvima za finansiranje kreditne aktivnosti. Kao dio evropskih bankarskih grupa, poslovne banke u BiH bile su u boljoj poziciji u pogledu direktnog pristupa međubankarskih tržištima novca u Evropi. S tim u vezi, u uslovima krize i narušenog povjerenja na finansijskim tržištima, povezanost sa većim evropskim grupacijama otvorila je „dodatne“ prostore za „prelivanje“ finansijske krize. Efekat „prelivanja“ nije se osjetio kroz naglo smanjenje izloženosti matičnih poslovnih banaka prema domaćim bankama. Prisutni problemi sa likvidnošću matičnih banaka podstakli su „prelijevanje“ reputacionog rizika, što je u krajnjem slučaju imalo za posljedicu da je jedan dio deponenata (800 miliona konvertibilnih maraka) povukao svoju štednju 2008. godine.

Kao faktor osjetljivosti na krizu u bankarskom sektoru BiH može se posmatrati i ročna neusklađenost između potraživanja i depozita. Dugoročna pasiva banaka porasla je kao posljedica razlike između dugoročnih potraživanja i oročenih i štednih depozita. Rast inostranih kredita povećavao je rast pasive banaka brže od rasta depozita i oročene štednje u bankama BiH. Poznata je činjenica da sa velikim prilivom kapitala dolazi i do kreditne ekspanzije. Finansijska kriza je značajno uticala i na veliki pad stranih direktnih ulaganja i smanjen priliv doznaka iz inostranstva. Kao posljedica toga uslijedio je pad kreditne ekspanzije i domaće tražnje. Glavni uzrok finansijske krize u BiH može se posmatrati kao rezultat prelijevanja ekonomske i finansijske krize iz okruženja, odnosno država sa kojima BiH ima najjače ekonomske veze. Ekonomske aktivnosti država jugoistočne Evrope naglo su se smanjile zbog smanjene tražnje za izvoznim proizvodima, zatim tražnje za dugoročnim potrošnim dobrima, smanjenim obimom direktnih stranih investicija i prekomjernim zaduživanjem.

Sektor bankarstva je prije nastanka finansijske krize bio pokretač razvoja cjelokupne ekonomije BiH i jedan od najvažnijih nosilaca poslijeratne obnove. Ovakav status bankarski sektor BiH ostvario je zahvaljujući: reformama institucionalnog okvira u kome posluje, efikasnoj superviziji, pridržavanju standarda poslovanja i efikasnijem upravljanju performansama. Uporedo sa porastom međunarodnih integracija i liberalizacijom tržišta BiH povećana je izloženost bankarskog sektora BiH vanjskim uticajima, uključujući i finansijske krize.

2.2. Posljedice finansijske krize na bankarski sektor BiH

Prvi znaci finansijske krize pokazali su se u drugoj polovini 2007. godine, da bi se ona proširila na cijeli svijet tokom 2008. godine. Prema svim pokazateljima i obilježjima, koji su kasnije potvrđeni, ona je bila velika i kompleksna kriza. Njenu kompleksnost odražava prisutnost različitih oblika krize: (1) bankarske krize (koja karakteriše pogoršanje bilansnih pozicija banaka i njihovo propadanje), (2) platnobilansne krize (smanjenje priliva kapitala i velike devalvacije, deprecijacije nacionalnih valuta, što je značajno prisutno u zemljama u tranziciji), (3) dužničke krize (nemogućnost države da otplaćuju svoje dugove kao što je situacija u Grčkoj, sa mogućim uticajima i u ostalim evropskim zemljama, kao što su Portugalija i Španija), (4) recesije (pada privredne aktivnosti, kao važno obilježje za većinu država svijeta).

Države u razvoju su u početku uspijevale da amortizuju posljedice krize zahvaljujući držanju relativno visokih deviznih. S obzirom na to da se finansijska kriza nastavila, te da je došlo do velike nestašice likvidnog novca i širenja recesije u Sjedinjenim Američkim Državama, i države u razvoju su bile sve više pod uticajem finansijske krize.

BiH je kao i ostale države zapadnog Balkana, u posljednjim decenijama pred izbijanje krize sprovela političke i ekonomske reforme, koje su podrazumijevale vrlo precizne kriterijume i manje su se odnosile na razvoj finansijskog tržišta obveznica, a više je dat značaj bankarskom sektoru. Kapital poslovnih banaka, kao osnove finansijskog sistema i ukupne privrede u BiH, zasnivao se uglavnom na imovini vlasnika. Poslovne banke su uspijevale da održe dobar odnos između kredita i depozita, posmatrano po njihovoj ročnosti i strukturi. Ako se posmatra struktura kapitala bankarskog sektora BiH, može se uočiti da je na tržištu BiH prisutna dominacija: (1) austrijskih, (2) italijanskih i, (3) slovenačkih banaka. Među prvim državama je bila Austrija, koja je ulagala u filijale svojih banaka u državama centralne i jugoistočne Evrope, što je sa istorijskog i geografskog aspekta bilo i očekivano. Austrijske banke su na području centralne Evrope i zapadnog Balkana bile dominantne u ostvarivanju svoga profita i u međubankarskim pozajmicama i kratkoročnim instrumentima na finansijskim tržištima.

Dominantno prisustvo poslovnih banka iz Evropske unije na finansijskom tržištu BiH podrazumijevalo je da će efekti globalne krize na njihove bankarske sektore imati direktne ili indirektno uticaje i na bankarski sektor BiH. Prve značajne posljedice finansijske krize uočene su u smanjivanju investiranja u BiH, uz istovremeno odobravanje kredita po strožim uslovima u matičnim poslovnim bankama u Austriji, Sloveniji i Italiji, usljed gubitaka pretrpljenih na njihovim finansijskim tržištima. Uslovi zaduživanja na međunarodnom tržištu novca su takodje zaoštreni tako da su kamatne stope počele rasti.

Zbog dejstva finansijskog „šoka“ iz okruženja, BiH se suočila sa smanjenim prilivom stranih direktnih investicija, rastom nezaposlenosti, smanjenim izvozom, padom privredne aktivnosti, što je uticalo i na bankarski sektor, kao osnovni generator domaće privrede.

Pored neposrednih efekata poskupljenja kredita i efekata smanjenja priliva stranih direktnih investicija ugroženo povjerenje stanovništva bilo je jedno od značajnijih efekata prelijevanja globalne finansijske krize u BiH. Kriza povjerenja između finansijskih institucija i kriza povjerenja na relaciji deponenti - banka i dužnik - kreditor donijela je

veći broj mjera državnih organa i centralne banke, radi očuvanja i vraćanja povjerenja banaka prema klijentima.

Otvorenost tržišta i visoka zavisnost bankarskog sektora BiH od inostranih banaka ubrzali su širenje krize na finasijsko tržište BiH. Vrijednost akcija na finasijskoj berzi je pala na najniži nivo, što je uticalo na smanjenje trgovanja i pad berzanskih indeksa. Promet na berzi je iznosio samo nekoliko stotina hiljada dolara, čak i u najboljim danima poslovanja finasijskih berzi. Skroman promet i nerazvijenost tržišta novca i kapitala u BiH u odnosu na ostale države regiona i svijeta, okarakterisale su i uticaj krize na finasijsku berzu. Prvi snažan efekat poremećaja sa tržišta kapitala na finasijski sistem BiH osjetio se povlačenjem stranih institucionalnih investitora sa nacionalnih tržišta. Kriza se prenijela i na finasijsku berzu. Berzanski indeksi u regionu su se smanjivali u vrijednostima između 50% i 75% ((CBBiH, 2009). Akcije najlikvidnijih kompanija na tržištu kapitala u BiH zabilježile su veliko smanjenje vrijednosti (posljedice unutrašnjih problema, kao i svjetske finasijske krize), ali su u skladu sa tim ostvarile i najmanje gubitke u regionu. Finasijska kriza negativno je uticala na tržište kapitala u Republici Srpskoj i Federaciji BiH i dovela do značajnog pada likvidnosti na Banjalučkoj i Sarajevskoj berzi.

2.3. Uticaj finasijskih kriza na realni sektor BiH

Bosnu i Hercegovinu su pored finasijske krize 2008. godine pogodile i poplave sredinom maja 2014. godine. Poplave su izazvale novu krizu na tržištu. Ukupan finasijski gubitak BiH od poplava iznosio je 3,98 milijardi KM (Federacija BiH 2,03 milijardi KM, Republika Srpska 1,89 milijardi KM, a Brčko distrikt BiH 57,89 miliona KM) ili 15% ukupnog bruto društvenog proizvoda u 2014. godini. Najviše štete je pretrpio privatni sektor (domaćinstva, preduzeća, poljoprivredne proizvođači). Sektori poljoprivreda, transport i privreda su osjetili najveći pad prihoda. Tokom krize izazvane poplavama došlo je i do smanjenje ekonomskih aktivnosti od 0,7%. Pritisak na javne finansije je bio veliki, jer su razmjere štete i neophodnost hitne intervencije prešli mogućnosti planiranih rezervi i mogućnosti specijalizovanih institucija (Delegacija EU, 2014).

U 2014. godini bankarski sektori Federacije BiH i Republike Srpske su i pored uticaja svjetske finasijske krize i krize izazvane elementarnim nepogodama (poplavama) zadržali likvidnost i stabilnost, ali i blagi rast poslovanja u odnosu na 2013. godinu.

Navedene krize dovele su do otežanog servisiranja kreditnih obaveza, kako privrede tako i stanovništva, koje su uticale na lošije poslovanje preduzeća, a najviše su ih osjetili sektori za naplatu kreditnih potraživanja od dužnika.

Otežani uslovi su jednim dijelom ublaženi mjerama entitetskih agencija za bankarstvo koje su donijele harmonizovanu Odluku o privremenim mjerama za kreditne obaveze klijenata koji su ugroženi elementarnim nepogodama („Službeni glasnik RS“, br. 57/14 i „Službene novine FBiH“, br. 55/14). Mjere koje banke daju svojim klijentima su: moratorijum na kreditne obaveze za fizička i pravna lica i restrukturiranje kreditnih obaveza. Osnovni cilj odluka agencija za bankarstvo je lakše izmirenje obaveza klijenata (fizička i pravna lica) koji su pretrpjeli štetu od elementarnih nepogoda (poplava) da bi bio smanjen negativan uticaj na kvalitet kreditnog portfolija finansijskih organizacija (prvenstveno banaka).

U Republici Srpskoj, na osnovu odluke ABRS, upućena su 222 zahtjeva za restrukturiranje kreditnih potraživanja u ukupnom iznosu od 64,2 miliona KM (pravnim licima 61,8 miliona KM, a fizičkim licima u iznosu od 2,4 miliona KM). Na osnovu 233 zahtjeva odobren je moratorijum u ukupnom iznosu od 19,7 miliona KM (pravna lica 15,1 milion KM, a fizička lica 4,6 miliona KM) (ABRS, 2014).

I za bankarski sektor Federacije BiH može se reći da je duži period pod značajnim uticajem svjetske finansijske krize, što dovodi do primjetnih posljedica na većinu poslovnih segmenata banaka. To se ogleda u efektima na kreditni portfolio banaka, kašnjenju dužnika u otplati dospjelih obaveza i rastu broja i obima nenaplativih potraživanja. Posljedice negativnih efekata su se osjetile kroz servisiranje kreditnih obaveza dužnika banaka (fizička i pravna lica).

U Federacije BiH, u skladu sa odlukom FAB, upućena su 247 zahtjeva za restrukturiranje kreditnih potraživanja, a odobrena su 132 zahtjeva u ukupnom iznosu od 32 miliona KM (pravna lica 31 milion KM, a fizička lica u iznosu od milion KM). Odobreni krediti na osnovu odluke imaju veoma nisko učešće: moratorijum 0,15% i restrukturiranje 0,28% (FAB, 2014).

Cilj donošenja ovakvih odluka od strane entitetskih agencija za bankarstvo bio je da se podstakne kreditna aktivnost banaka kroz restrukturiranje postojećih potraživanja, zadržavajući postojeću kamatnu stopu. Takodje, agencije za bankarstvo su nastojale da ollašaju fizičkim licima izmirenje obaveza prema bankama u slučaju da su zbog krize ostali

bez posla, neredovno primaju platu ili im je smanjena plata. Slična podrška je namijenjena i pravnim licima ako su zbog krize pretrpjeli pad proizvodnje i prometa, te postali nelikvidni.

Podzakonskim aktima su olakšani uslovi izmirenja kreditnih obaveza klijentima koji su pretrpjeli štetu u elementarnim nepogodama, banke su klijentima odobrile moratorijum na kreditne obaveze u iznosu od 8,6 miliona konvertibilnih maraka. Od ukupnog iznosa restrukturiranih kreditnih obaveza stanovništvu je pripao iznos od 3,4 miliona konvertibilnih maraka (FAB i ABRS, 2014). Navedene olakšice su se više koristile u finansijskom sektoru nego u sektoru stanovništva. Prema podacima agencija za bankarstvo Federacije BiH i Republike Srpske u 2014. godini, radi ublažavanja uticaja globalne ekonomske krize, u sektoru stanovništva reprogramirano je 21,8 miliona konvertibilnih maraka kreditnih obaveza (FAB i ABRS, 2014).

Za BiH je karakteristično da je pored rasta nezaposlenosti i smanjenja pasivnih kamatnih stopa došlo do rasta depozitnih sredstava. Uzrok ovakvih tendencija je rast rizika u realnom sektoru privrede i relativno veća sigurnost bankarskog sektora. BiH prolazi kroz period recesije, što direktno utiče na smanjenje prihoda u realnom sektoru, izaziva porast nezaposlenosti, smanjenje plata, smanjenje potrošnje, smanjenje javnih prihoda i sl. Finansijska kriza je negativno uticala i na bankarski sektor, kroz porast nekvalitetnih i nenaplativih kredita, koji su uticali na povećanje troškova rezervisanja u bankarskom sektoru.

Prisustvo negativnih trendova u ekonomiji u godinama poslije krize, kao i skroman ekonomski opravak u BiH, rezultat su male i nedovoljne tražnje. Domaći bruto proizvod i lična potrošnja po stanovniku su i prije i poslije krize bili medju najnižim u Evropi i regionu. Konkurentnosti ekonomije BiH na međunarodnom tržištu i sposobnost privlačenja inostranih investicija nisu se bitnije promijenili u godinama poslije krize.

Kupovna moć dohotka po stanovniku u BiH je svega 28% prosječne kupovne moći dohotka po stanovniku u EU. Uglavnom, u svim istraživanjima radjenim poslednjih godina, potvrđeno je da je kupovna moć prosječnog dohotka u BiH medju najnižim u ispitivanom uzorku. Najveći dio dohotka stanovništva u BiH namijenjen je kupovini osnovnih egzistencijalnih namirnica i podmirenju osnovnih troškova. Nivo plata je nizak i prisutna je njegova dugogodišnja stagnacija. Medjutim, rast produktivnosti rada je vrlo spor tako da ne postoji realna osnova za brži rast plata. Sve ovo ukazuje na to da je nizak

nivo oporavka ekonomije BiH i da je prisutan sve veći zaostatak za ekonomijama država Evropske unije.

Ne oporavljaju se i visokorazvijene zemlje brzo od krize. U vodećim visokorazvijenim državama bila je prisutna poboljšana privredna aktivnost sa blagim porastom stope privrednog rasta. Međutim, stopa privrednog rasta je još bila ispod projektovanog nivoa. Usporavanje rasta je posebno bilo na tržištima država u razvoju. Tendencije razvoja u postkriznom periodu (krize iz 2008) i predkriznom periodu (COVID-19 krize) slikovito su prikazane u tabeli 1.6. za period od 2016-2020. godine:

Tabela 1.6. Realni bruto domaći proizvod, godišnja stopa rasta

Područje/kamatne stope	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. ²
Rast BDP-a u %					
1. SAD	1,5	2,2	2,9	2,3	-5,9
2. Eurozona	1,9	2,5	1,9	1,3	-8,7
3. EU	2,1	2,7	2,1	1,5	-8,3
4. Slovenija	3,1	4,8	4,1	2,4	-7,0
5. Hrvatska	3,5	3,1	2,7	2,9	-10,8
6. Srbija	3,3	2,1	4,4	4,2	-3,0
7. BiH	3,2	3,1	3,6	2,7	-5,0
Promjena potrošačkih cijena (CPI), godišnji prosjek u %					
1. SAD	1,3	2,1	2,4	1,8	0,6
2. Eurozona	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3
3. BiH	-1,6	0,8	1,4	0,7	-0,6
Najvažnije kamatne stope					
1. 6-mjesečni euribor	-0,22	-0,27	-0,25	-0,33	-0,31
2. Prinos na 10-godišnju njemačku državnu obveznicu	0,25	0,30	0,19	-0,37	-0,47
3. Prinos na 10-godišnju italijansku državnu obveznicu	1,89	1,80	2,98	1,21	1,67

Izvor: MMF, *World Economic Outlook Database*, April 2020.; Eurostat.

Moderna ekonomija se mijenja pod snažnim uticajem posljedica finansijske krize iz 2008. godine i udara pandemije korona virusa na svjetsku ekonomiju 2020. godine. Tokom 2020. godine posljedice oba šoka su se ujedinile u jedinstven sistem poremećaja ekonomije, koji zahtijeva niz iznuđenih mjera kratkoročne ekonomske politike, ali i dugoročna strateška rješenja. To se prvenstveno ogleda u monetarnoj sferi. Kriza iz 2008. godine uticala je na promjenu stava ekonomista o ulozi javnog duga i njegovom nastajanju. Zbog rasta deficita državnih budžeta prihvaćena je monetizacija budžetskog

deficita od strane centralnih banaka putem stvaranja novog novca i otkupa državnih obveznica, što ima za posljedicu rast zaduženosti, promjenu strukture dugova, smanjenje kamatnih stopa i promjenu deviznih kurseva. Poslije neuspjeha politike štednje, monetizacija budžetskog deficita postala je najznačajnija politika ublažavanja posljedica krize u evrozoni, iako je u suprotnosti sa osnovnim principima konstituisanja Evropske unije i antiinflacionom dosljednošću Evropske centralne banke. Poslije izbijanja COVID-19 krize, monetizacija državnih deficita postaje gotovo opšteprihvaćena mjera za ublažavanje posljedica krize. Više se ne mogu razlikovati mjere ekonomske politike usmjerene na otklanjanje uzroka krize iz 2008. od mjera za ublažavanje posljedica COVID-19 krize. Podaci iz tabele br. 1.6. pokazuju upečatljive efekte monetizacije deficita javne potrošnje na kretanje kamatnih stopa. O posljedicama kvantitativnog popuštanja u evrozoni, poslije krize iz 2008. i u vrijeme pandemije COVID-19 virusa, na ekonomiju i bankarski sektor BiH detaljnije ćemo govoriti u istraživanju koje predstoji.

2.4. Adekvatnost regulatornih tijela bankarskog sektora BiH u uslovima finansijske krize

Bankama pripada jedno od najznačajnijih mjesta u finansijskom sistemu svake države. Činjenica je da od finansijske snage poslovnih banaka zavisi i finansijska snaga privrede. Isto tako, finansijska snaga poslovnih banaka zavisi od finansijske snage privrede u svakoj državi. U posljednje vrijeme menadžment poslovnih banaka posvećuje veliku pažnju supervizorskim standardima, koje su banke obavezne da implementiraju u određenom vremenskom periodu. Upravo to predstavlja jedan od osnovnih formalnih uslova koji poslovne banke moraju ispuniti za opstanak na finansijskom tržištu. Smisao dodatne restriktivnosti je u zaštiti deponenata od rizika koje po prirodi nosi bankarski sistem.

Početak osamdesetih godina 20. vijeka bankarsko poslovanje je doživjelo veliku ekspanziju, kao što je to doživio niz drugih finansijskih institucija. Usljed ubrzanog razvoja finansijskog tržišta, na kojem je poslovalo sve više različitih finansijskih institucija po različitim standardima, stvoreni su uslovi da regulatorni organi u većini zemalja nisu imali mogućnosti da sprovode adekvatnu kontrolu. Radi sprečavanja načina takvog poslovanja i stvaranja negativnog okruženja bilo je neophodno stvoriti adekvatan finansijski ambijent za međunarodnu liberalizaciju i konkurentnost na finansijskom tržištu kapitala. Da bi se vršila adekvatna harmonizovana supervizija banaka, bilo je potrebno

uspostaviti zajedničko koordinaciono tijelo koje će obezbijediti donošenje i primjenu minimuma zajedničkih standarda kojih se banke trebaju pridržavati u poslovanju. Ova ideja dobila je svoj legitimitet na sastanku grupe razvijenih zemalja G-7 u Lionu 1996. godine. Ovaj zadatak povjeren je Bazelskom komitetu za superviziju banaka (BCBS). BCBS je definisao 25 principa za efikasnu superviziju banaka koji su poznati kao standardi „Bazela I“ (Vunjak, Ćurčić, Kovačević, 2013).

Prema standardima Bazela I, agencija za bankarstvo koja vrši superviziju preuzima odgovornost za stanje u bankarskom sektoru i postavlja ciljeve svog djelovanja, sračunate na unapredjenje stanja. Svaka agencija koja vrši superviziju banaka mora biti potpuno nezavisna u radu i raspolagati vlastitim resursima za rad. Da bi mogle poslovati, sve banke moraju imati adekvatne dozvole, moraju biti uključene u sistem stalne supervizije i moraju poslovati u skladu sa nadležnostima propisanim zakonom. Pri tome, informacije koje posjeduje supervizor o bankama imaju tretman zaštićenih informacija.

BCBS je 1999. godine pokrenuo inicijativu da se na međunarodnom nivou usklade standardi za reviziju i nadzor banaka. Ova inicijativa prvenstveno se odnosila na regulativu koja se tiče upravljanja adekvatnošću kapitala za banke koje su aktivne na međunarodnom tržištu. Ona je završila odobravanjem 2004. godine Međunarodnog sporazuma o mjerenju kapitala koji je poznatiji kao Bazel II. Bazelski sporazum II standardizovao je zahtjeve u upravljanju rizicima i kapitalom, što se prvenstveno odnosi na obavezno izdvajanje rezervi kapitala proporcionalno izloženosti banke rizicima. Takođe, Bazel II je propisao veću osjetljivost za arbitražne poslove i rizike po osnovu inovacija na finansijskom tržištu, zatim stvorio obavezu identifikovanja različitih izloženosti riziku, proširio poimanje rizika, obavezao sve banke da razviju interne modele upravljanja rizicima i testove na stres, te obavezao banke da utvrđuju potrebe za kapitalom proporcionalno izloženosti riziku (Vunjak, Ćurčić, Kovačević, 2013).

Za finansijsko tržište Bosne i Hercegovine je karakteristično, da je prisutan veliki broj stranih poslovnih banaka koje imaju odgovarajuću podršku od svojih matičnih banaka u inostranstvu. Većina stranih banaka primjenjuje standarde Bazela II, tako da bi domicilne banke mogle da ubrzaju procedure i implementaciju Bazela II i na domicilnom tržištu. Činjenica je da standardi Bazela II pružaju veliku prednost upravo „velikim“ bankama u odnosu na „male“ banke, s obzirom na to da „velike“ poslovne banke raspoložu sa odgovarajućim resursima i kapacitetima, dok to za „male“ poslovne banke predstavlja

dodatne troškove potrebne za implementaciju navedenih standarda. Implementacija standarda Bazela II će izazvati moguću fuziju više manjih poslovnih banaka u jednu veću poslovnu banku. Po tom osnovu je moguće očekivati veliki broj fuzija banaka u narednom periodu, da bi se mogla efikasno izvršiti implementacija standarda.

Entitetske agencije za bankarstvo u BiH preduzele su aktivnosti na pripremi i primjeni Bazelskih standarda i samim tim odredile dinamiku potpune implementacije standarda Bazela II. Imajući u vidu realnost finansijskog okruženja može se izvesti zaključak da su predviđene aktivnosti u vezi sa implementacijom definisane u skladu sa onim što je realno moguće u BiH, s obzirom na niz ograničavajućih faktora u bankarskom sektoru. Očekivanja su da će prelazak na primjenu standarda Bazela II imati značajan uticaj na bankarske sektore Republike Srpske i Federacije BiH. Zato je neophodno da se taj prelazak uradi postepeno. Ukoliko se želi da dinamika implementacije ide u odgovarajućem i predviđenom vremenskom roku, neophodno je da banke u BiH preduzmu sljedeće aktivnosti (ABRS, 2013):

- a) da poslovne banke u BiH postepeno razvijaju vlastite kapacitete kod primjene novih kapitalnih okvira te da ih prilagođavaju sa zahtjevima koji su postavili Stubovi 1 i 3 Bazela II.
- b) da entitetske agencije (ABRS i FAB) razvijaju vlastite mehanizme za provođenje supervizorskih postupaka definisanih Stubom 2 u okviru Bazela II. Za ovo je neophodna saradnja sa svim domaćim i stranim regulatornim supervizorskim institucijama. Postepeni prelazak će svakako imati znatno kvalitetniji efekat na mogućnost jačanja kapitala banaka, s obzirom na specifičnosti finansijskog tržišta Republike Srpske i Federacije BiH.

Polazeći od činjenice da je cilj BiH ulazak u članstvo Evropske unije, osnovno opredjeljenje entitetskih agencija za bankarstvo usmjereno je u narednom periodu na izmjene regulatornog okvira i usaglašavanje sa regulatornim okvirima Evropske unije. Da bi se postigla maksimalna harmonizacija propisa u okviru EU, standardi Bazel III (Međunarodni sporazum o mjerenju kapitala i standardima kapitala) preuzeti su u regulatorni sistem EU usvajanjem Direktive o kapitalnim zahtjevima (CRD) i Uredbe o kapitalnim zahtjevima (CRR). Entitetske agencije za bankarstvo BiH svojom strategijom predviđaju oprezan i postepen prelazak na novi regulatorni okvir. ABRS u svojoj strategiji predviđa da (ABRS, 2016):

1. poslovne banke postepeno razvijaju svoje sposobnosti i mogućnosti za primjenu Bazela III,
2. ABRS potrebno je da razvija vlastite supervizorske kapacitete za kreiranje i sprovođenje novog regulatornog okvira, u saradnji i koordinacijom sa svim relevantnim domaćim i stranim investicijama,
3. način sprovođenja navedene strategije detaljnije bi se definisao Planom rada agencije, te akcionim planom Agencije za implementaciju preporuke FSAP (Program procjene finansijskog sektora) misije koji predstavlja sastavni dio ove strategije.

Potpuniji i oštriji standardi Bazela III imaju za cilj povećati stabilnost bankarskog sektora preko jačanja globalnog kapitalnog okvira. To znači da su banke obavezne držati viši nivo kapitala da bi se izbjegle potencijalne krize. Van sumnje je da će takva politika banaka povećati likvidnost i solventnost banaka. Snažnije kapitalizovanje banaka ne bi trebalo da smanji dostupnost kredita realnom sektoru i stanovništvu.

Analizirajući stopu adekvatnosti kapitala bankarskog sektora BiH u intervalu od 2010. do 2019. godine dolazi se do zaključka da je adekvatnost kapitala bila približno u istom intervalu sa blagim rastom, kao i padom. Tako je 2010. godine stopa adekvatnosti kapitala iznosila 16,20%, 2011. godine 17,00%, trend povećanja se nastavlja i u 2012. godini i iznosi 17,40%, dok u 2014. godini dolazi do blažeg pada na 16%, smanjenje se nastavlja takođe i u 2015. godini 15,30%. Nakon prethodne godine dolazi do rasta u 2016. godini 15,70%, u 2017. godini takođe blagi pad 15,50%, dok u posljednje dvije posmatrane godine dolazi do rasta u 2018. godini iznosi 17,50% i 2019. godini 17,90%. Iz prethodne analize se vidi da je stopa adekvatnosti kapitala znatno viša od zakonskog minimuma koji je propisan na 12%. Na osnovu ovog pokazatelja možemo zaključiti da je bankarski sektor BiH dobro kapitalizovan za postojeći nivo izloženosti riziku. To potvrđuje i njegovu pouzdanost i održivost. Neki autori, na primjer Arnautalić, na osnovu toga zaključuju da su banke u BiH uspjele da savladaju posljedice globalne finasijske krize (Arnautalić, 2015).

Reakcije entitetskih agencija za bankarstvo i samih banaka u BiH na posljedice krize potvrdile su profesionalnost, dosljednost i odgovornost bankarskog sektora u BiH. On nije idealan i mogu mu se staviti mnoge primjedbe u poredjenju sa bankarskim sektorima u drugim državama. Medjutim, njegovo poslovno okruženje je ekonomija BiH

sa svim svojim strukturnim i razvojnim poremećajima... Veliki uticaj na stabilnost bankarskog sektora u BiH imala je primjena međunarodnih standarda supervizije banaka. Pred bankama BiH je postepeno prilagodjavanje standardima Bazel III. Već je prethodno istaknuto da je težnja BiH da pristupi EU, što podrazumijeva sprovođenje reformskih mjera u tom pravcu, uključujući i one koje se odnose na provodjenje evropskih direktiva iz oblasti bankarstva i finansijskog tržišta.

Valuta BiH je fiksnim kursom vezana za evro. Ova činjenica će bankama u BiH olakšati provodjenje standarda Bazela III jer neće doći do značajnijih promjena u kapitalizovanosti i likvidnosti banaka. Većina matičnih banaka posluje u evro zoni, tako da zaduživanje domaćih banaka iz BiH kod svojih matičnih banaka ne bi dovodilo do negativnih efekata zaduživanja po osnovu kursnih razlika. Prilagodjavanje bankarskog sektora standardima Bazel III i direktivama EU ima veliki uticaj na odnos stranih investitora prema ekonomiji BiH. Sigurnost bankarskog sektora u BiH će motivisati investitore da sa manjim rizikom pristupaju investiranju u BiH. Veća sigurnost bankarskog sektora stranim investitorima se predstavlja kao kompenzacija za relativno lošije uslove privredjivanja u realnom sektoru.

Entitetske agencije za bankarstvo koordinirano rade na usavršavanju regulatornog okvira poslovanja banaka. Njihov cilj je da bankarski sektor u BiH bude uskladjen sa Globalnim regulatornim okvirom i Međunarodnim okvirom za mjerenje i praćenje rizika likvidnosti. To su važni segmenti reforme u domenu kapitala i likvidnosti banaka koju podrazumijevaju standardi Bazel III. Obje agencije za bankarstvo u BiH su usvojile nove odluke o minimalnim standardima za upravljanje kapitalom poslovnih banaka i kapitalnom zaštitom. Na ovaj način je izvršena nadogradnja koncepta regulatornog kapitala u odnosu na postojeći domicilni zakonski regulatorni okvir.

Bazel III podrazumijeva da bankarski sektor BiH uskladi regulatorni kapital sa Međunarodnim okvirom regulatornog kapitala, što praktično znači (1) poboljšanje kvantiteta i kvaliteta regulatornog kapitala, (2) uvođenje takozvanih zaštitnih „slojeva“ kapitala i (3) uvođenje kapitalne zaštite preko stope finansijske poluge. Ako su zaštitni slojevi kapitala ispod propisanih, novi propisi podrazumijevaju ograničavanje raspodjele profita banaka. Pri izračunavanju osnovnog kapitala uključuju se stavke koje su u svakom trenutku raspoložive za pokriće gubitka.

U skladu sa datim Medjunarodnim okvirom, banke su dužne su da izdvajaju za (CBBiH, 2014):

1. pokriće rizika iz osnovnog kapitala 6% iznosa ukupne rezične aktive;
2. rizik povećanja gubitaka zbog krize (zaštitni sloj za očuvanje kapitala) 2,5% ukupne rizične aktive;
3. protivcikličnu zaštitu (protivciklični zaštitni sloj kapitala) iznos koji propiše agencija za bankarstvo;
4. zazaštitu od sistemskog rizika (zaštitni sloj kapitala za sistemski rizik) iznos koji propiše agencija za bankarstvo;

Navedene zahtjeve poslovne banke u BiH su ispunile do kraja 2016. godine, odnosno u rokovima koje su propisale entitetske agencije za bankarstvo u okviru njihovih nadležnosti. Dodatna sigurnost banaka u BiH obezbijedjena je stopom finansijske poluge. Ona predstavlja aritmetičku sredinu između osnovnog kapitala i minimalno 6% ukupne izloženosti banke riziku zadnjeg dana u mjesecu.

Obaveza poslovnih banaka BiH bila je da usklade neto kapital i adekvatnost kapitala sa novim medjunarodnim standardima. Iznos dopunskog kapitala mogao se kretati do polovine ili trećine osnovnog kapitala. Minimalna stopa osnovnog kapitala prema rizičnoj aktivi odredjena je na nivou od 8%, odnosno 9%. U praksi, poslovne banke prilikom obračuna adekvatnosti kapitala uključuju i iznos dopunskog kapitala do propisanog iznosa osnovnog kapitala.

DRUGI DIO

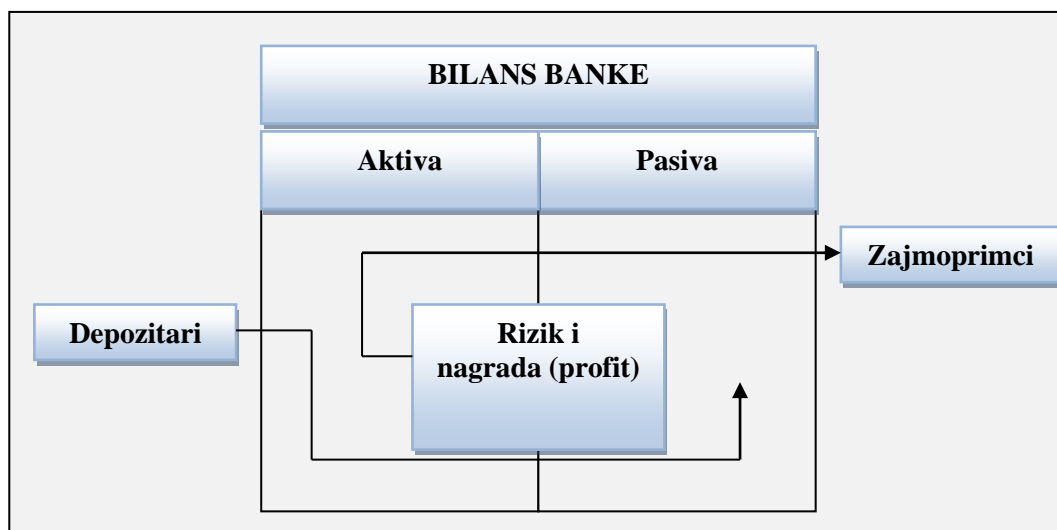
**KORPORATIVNA STRATEGIJA BANAKA NA
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU U USLOVIMA
DJELOVANJA FINANSIJSKE KRIZE**

1. UTICAJ ASIMETRIČNIH INFORMACIJA I BANKARSKOG OKRUŽENJA NA STRATEŠKO UPRAVLJANJE POSLOVNIM BANKAMA U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE

1.1. Finansijsko upravljanje poslovnim bankama i asimetrične informacije

Upravljanje poslovnim bankama u savremenim tržišnim uslovima podrazumijeva poznavanje aspekata savremenog menadžmenta. U takvim uslovima posebno se ističu tri uloge poslovnih banaka: (a) klasična uloga poslovne banke kao posrednika ili intermedijatora, (b) uloge poslovne banke kao samostalnih finansijskih institucija za ostvarivanje profita, (c) organizaciona uloga menadžment strukture poslovne banke radi ostvarivanja profita.

Uloga poslovne banke kao intermedijatora podrazumijeva klasičnu bankarsku aktivnost koja se odnosi na transformaciju izvora sredstava u razne vrste kredita (ili u druge oblike aktive). Na taj način se, kada su u pitanju krediti, obezbjeđuju osnovni bankarski ciljevi: zarade na razlici u visini između aktivne i pasivne kamatne stope. Uloga poslovne banke kao intermedijatora može se prikazati na sljedeći način:



Grafikon 2.1. Uloga poslovne banke kao intermedijatora

Izvor: Adalsteinsson, 2014.

Uloga poslovne banke kao samostalne profitno orijentisane finansijske organizacije podrazumijeva njenu usmjerenost ka finansijskom tržištu, kako bi pod jednakim konkurentskim uslovima ostvarila zadovoljavajući profit. Uloga menadžment „tima“ poslovne banke odnosi se na stručnost i vještinu ostvarivanja poslovne misije i kontinuiranih pozitivnih rezultata. Rezultati se mjere ostvarenim profitom u odnosu na istu ili sličnu konkurentsku poslovnu banku.

Slični stavovi u vezi sa bankom kao intermedijatorom su prisutni u široj bankarskoj literaturi. Polazeći od Mertenovog i Bodies pristupa (1995) banke treba da se definišu kao misija kojima se ispunjavaju i ostvaruju određene koristi za ekonomiju. Ovakav pristup zasniva se na mnogim značajnim bankarskim teorijama. Poslovne banke kao finansijske institucije opisuju se kao samostalne institucije sposobne da izvršavaju tri glavne intermedijacije: (1) intermedijaciju likvidnosti, (2) intermedijaciju rizika i (3) intermedijaciju informacija (Srvigny i Renault, 2004).

Funkcija intermedijacije likvidnosti predstavlja najočigledniju funkciju poslovne banke. Sastoji se od realokacije svih troškova viška novčanih sredstava ušteđenih od depozitara s namjerom da se kratkoročno finansiraju gotovinom kompanije, a njihov razvoj preko dugoročnih kredita. Ova aktivnost transformacije aktive izravna prednosti likvidnosti štediša, sa dugoročnim dospjećima kapitalnih izdataka.

Funkcija intermedijacije rizika korespondira sa svim poslovnim operacijama, preko kojih banke izazivaju rizike preko kreditnog tržišta, deviznog kursa, rizika kamatne stope. Na taj način se vrši njihov reinžinjerung u korist svih ekonomskih agenata. U ovu kategoriju reinžinjerunga ulazi i aktivnost sekjuritizacije, u kojoj banke vrše prepakivanje rizika, zatim ih preprodaju na tržištu putem novih hartija od vrijednosti s različitim stepenom rizičnosti.

Funkcija informacione intermedijacije poslovnih banaka posebno je od značaja kada postoje određene asimetrične informacije između preduzetnika (koji imaju bolje informacije o nerizičnosti svojih projekata) i neinformisanih štediša i investitora od kojih preduzetnici traže finansijska sredstva. Prema Diamondu (1984) banke su se smatrale kao delegirani savjetodavci. One su predstavljene kao investicije, sposobne da posluju u korist investitora s namjerom da uspostave mehanizme za relevantne informacije. Moralni hazard je karakterističan za ovakvo funkcionisanje poslovnih banaka.

Može se izvesti zaključak da u intermedijaciji poslovne banke predstavljaju posredničke finansijske organizacije tamo gdje termin finansijski posrednik označava bankarski posao koji se obavlja između dvije vrste pojedinaca i institucija u privredi. To su, prije svega: (a) deficitno-potrošački pojedinci i institucije koji su uslovljeni da stiču potrebna novčana sredstva pozajmljivanjem i (b) suficitno-potrošački pojedinci i institucije koji imaju višak novčanih sredstava, koji mogu da investiraju ili da stave na štednju (Rose, 2003).

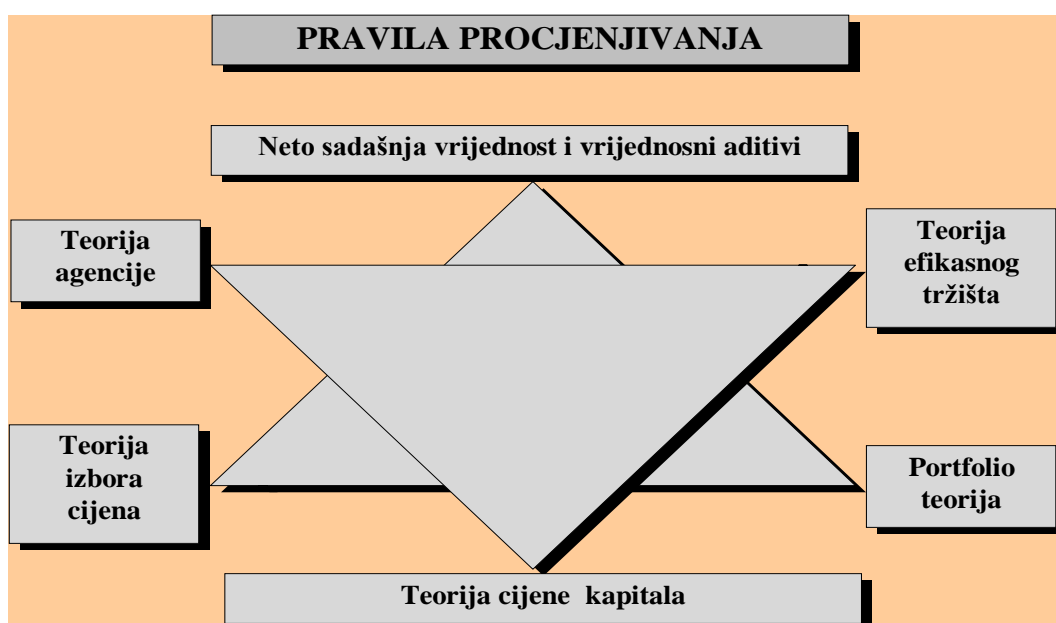
Karakteristično je da sredstva i informacije slobodno cirkulišu na finansijskim tržištima između učesnika koji nude i onih koji uzimaju sredstva u različitim oblicima i sa različitim rokovima. Na finansijskom tržištu informacije o kretanjima robe i usluga dostupne su svim učesnicima. U savršenom finansijskom sistemu svi učesnici imaju jednak i otvoren pristup informacijama i svakom učesniku su dostupne sve relevantne informacije koje utiču na vrijednost kredita, hartija od vrijednosti i ostale aktive (Rose, 2003).

U teoriji i bankarskoj praksi se smatra da je jedan od razloga napredovanja poslovnih banaka upravo to da ne mogu superiorno procijeniti informacije. Treba istaći činjenicu da su relevantni podaci o finansijskim ulaganjima ograničeni i skupi. U bankarskoj praksi je potpuno realno da neki kreditori i korisnici kredita znaju više od ostalih, a neki pojedinci i poslovni subjekti posjeduju i povjerljive informacije, koje im pomažu pri izboru profitabilnih investicija i izbjegavanju neprofitabilnih investicija. U praksi je prisutna nejednaka distribucija ili asimetrija informacija. Za asimetriju informacija je karakteristično da smanjuju tržišnu efikasnost, da osigurava dobre uloge stručnim bankama zahvaljujući iskustvu u procjeni finansijskih instrumenata, kao i u izboru onih sa najpoželjnijim povratom u odnosu na rizik (Rose, 2003). Nužnost regulacije bankarskog sektora Santos (2001) izvodi iz postojanja rizika krize na finansijskom tržištu i postojanja asimetričnih informacija povodom sigurnosti depozita.

Svako donošenje odluka u poslovnim bankama treba da se zasniva na raspoloživim, pribavljenim i verifikovanim informacijama. Informacije treba da budu adekvatne, tačne i ažurne, da bi i odluke bile zasnovane na realnim odnosima između banaka i faktora spoljnog okruženja. Ovo se odnosi na procese svakodnevnog operativnog finansijskog upravljanja, taktičkog odlučivanja do jedne godine i donošenja strategijskih odluka za duži period. Poznato je da je za svaku poslovnu banku posebno važno da

pronade i obezbijedi siguran „put“ do boljih informacija. Danas su u bankarstvu tehnologija i informacije postale važne za poslovanje svake poslovne banke, jer i male promjene mogu negativno uticati na mnoga područja poslovanja banaka (Mosiman, Mosiman, Connelly and Dussault, 2007).

Savremeno bankarstvo je izdiferenciralo nekoliko pristupa za efikasno i efektivno upravljanje poslovnom bankom, kao samostalnom finansijskom organizacijom, a to su: 1. menadžment pristup, 2. marketing pristup, 3. pristup upravljanja performansama banke, 4. pristup upravljanja rizicima u bankama i 5. pristup upravljanja ALM konceptom.



Grafikon 2.2. Teorija finansijskog upravljanja poslovnom bankom

Izvor: Ćurčić, 2002.

Teorija upravljanja može se predstaviti heksagramskom teorijom finansijskog upravljanja (u vidu šestougona zvijezde). Šestougona zvijezda (heksagram moderne teorije finansijskog upravljanja) definisana je za bolje razumijevanje upravljanja finansijama i institucije finansijskih usluga, kao što je to poslovna banka. Neto sadašnja vrijednost (NSV) polazi od stava da menadžeri treba da investiraju u projekte koji vrijede više nego što koštaju. Dodatna vrijednost znači da su diskontovani faktori gotovine dodatni, toliko dugo dok tokovi gotovine ne promijene vrijednost cjeline (cjelina je uvijek jednaka zbiru dijelova). Teorija efikasnog tržišta ukazuje na to da na konkurentskim

tržištima nema lakog načina za zaradu novca. Neophodno je da postoje sigurne, brze i precizne informacije o cijenama na osnovu kojih se donose racionalne odluke. Portfolio teorija upravljanja polazi od stava da menadžeri treba da procjenjuju hartije od vrijednosti i projekte na osnovu njihovih potencijalnih rizika i brzine povrata novčanih sredstava. Model koji počiva na teoriji cijena kapitala obezbjeđuje relativno lak način razmišljanja o rizičnom povratu sredstava praveći razlike pri tome između diversifikovanih i nediversifikovanih (sistemskih) rizika. Teorija izbora cijena obezbjeđuje prostor za određivanje vrijednosti zahtjeva, koji su česti u finansijskim transakcijama. Teorija agencije obezbjeđuje prostor za analiziranje kontrole konfliktata na ugovornim relacijama, koje sve više proizlaze iz različitih podsticajnih i asimetričnih informacija.

Za savremeno bankarsko poslovanje je karakteristično da navedene teorije upravljanja imaju i dobrih i loših strana. Kombinacijom upotrebe navedenih teorija svaka banka nastoji da ostvari optimalan pristup u rješavanju određenih finansijskih problema. Savremeni bankarski menadžeri polaze od činjenice da treba da koriste sve dobre strane ovih teorijskih pristupa finansijskog upravljanja. Na toj osnovi oni razvijaju poslovnu filozofiju svoje banke, njen poslovni pristup i njen stil poslovanja. Upravo to će omogućiti menadžmentu poslovne banke da donosi efikasno i efektivno poslovne odluke, bez obzira na postojanje asimetričnih informacija. Za banke je pri donošenju odluka od posebnog značaja teorije agencije, jer se susreću s problemima koji se odnose na principe dotične agencije. Bankarsko poslovanje je takvo da ima problema sa primjenom principa agencije, koji se odnose na ugovore unutar poslovne banke i to između (Heffernan, 2005):

1. akcionara poslovne banke (principala) i njenog menadžmenta (agenta),
2. poslovne banke (principala) i njenih službenika (offisera),
3. poslovne banke (principala) i njenih dužnika (agenata),
4. depozitara (principala) i poslovne banke (agenata).

Najviše su prisutni problemi da banka kao principal ne može imati savršene informacije u vezi sa svim poslovnim aktivnostima menadžera (agenta). Veliki problem u ovom kontekstu odnosi se na asimetrične informacije. Asimetrične informacije (razlike u informacijama) su prisutne, jer banka kao principal ima manje informacija o vjerovatnoći rizika kod neplaćanja (vraćanja) kredita nego kompanija ili pojedinac kao agent. Za zajmotražioca kredita može biti problem da banka ne želi u kontinuitetu odobravati kredite, pošto kamatne stope rastu, jer tada postaju aktivnije za veću proporciju rizičnih

zajmotražilaca. Veće kamatne stope ohrabruju postojeće zajmotražioce da preduzimaju rizičnije poslove, pa tako banke redukuju visinu kredita ili odbiju da plasiraju kredite nekim pojedincima, odnosno kompanijama kao zajmotražiocima.

Finansijski posrednici su vrlo značajni subjekti finansijskog tržišta. Često se dešava da učesnici na strani ponude ili na strani tražnje ne raspolažu istim informacijama. Ta nejednakost informacija na osnovu kojih svoje odluke donose učesnici tržišta se naziva asimetričnim informacijama. To znači da nejednak pristup informacijama (ili nedostatak informacija) izaziva dvije vrste problema, od kojih jedna informacija prisutna prije započete finansijske transakcije, a druga je prisutna poslije obavljene finansijske transakcije. Problem sa informacijama koji nastaje prije finansijske transakcije poznat je pod nazivom negativna selekcija, dok je drugi problem koji nastaje poslije izvršenja finansijske transakcije poznat pod nazivom moralni hazard (Mishkin i Eakins, 2005).

Negativna selekcija u uslovima asimetričnih informacija prethodi tržišnoj transakciji. Ponuda kredita iskazuje se u homogenim jedinicama prema svim potencijalnim dužnicima (novcu). Na drugoj strani, na strani tražnje tih kredita stoje klijenti čija je kreditna sposobnost različita. Dakle, rizik nelikvidnosti i nesolventnosti dužnika nije ravnomjerno raspoređen na klijente. U takvim uslovima, poslovne banke kao davaoci kredita su svjesne da postoji neizvjesnost povodom kreditnog rizika klijenata i da postoji određeni stepen vjerovatnoće da kredit neće biti vraćen. Zbog navedenih razloga postoji opasnost potpune obustave kreditiranja, bez obzira što na tržište u datom momentu istovremeno posluju i klijenti čiji je kreditni rizik nizak i prihvatljiv za poslovne banke. Dobra procjena rizičnih dužnika može smanjiti gubitke banke ali, istovremeno, i povećati ukupnu ponudu kredita klijentima sa niskim rizikom.

Poslije izvođenja finansijske transakcije, odnosno uspostavljanja odnosa povjerilac-dužnik, u uslovima asimetričnih informacija, nastaje problem moralnog hazarda. Odobravanjem kredita banka preuzima rizik (hazard) da će postojati problemi sa vraćanjem kredita ili da kredit neće biti vraćen, jer, u okruženju asimetričnih informacija, dužnik može imati skrivene informacije o njegovom kreditnom riziku koje su za banku nepoželjne (nemoralne). Dakle, moralni hazard smanjuje vjerovatnoću otplate kredita prema prvobitno usaglašenom planu između banke i klijenta. On povećava rizike u banci i umanjuje njene performanse. Indirektno, moralni hazard smanjuje ponudu kredita, povećava rezervisanja za date kredite i utiče na rast cijene kapitala. Uslovi u kojima

posluju klijenti banke se mijenjaju, tako da asimetrične informacije povodom već nastale transakcije mogu da se pojave naknadno. Pojava finansijske ili ekonomske krize, kao i različite elementarne nepogode mogu promijeniti kreditni rizik klijenta (gubitak posla, smanjenje plate, bolest, zemljotresi, poplave, bankrotstvo).

1.2. Asimetrične informacije i donošenje strategijskih odluka poslovnih banaka

U posljednje tri decenije nastale su velike promjene na finansijskom tržištu i u finansijskim institucijama. U tom periodu teorija asimetričnih informacija se transformisala od deskriptivne u analitičku djelatnost. Istovremeno su prisutne promjene koje finansijska tržišta i finansijske institucije obavljaju u ekonomiji uopšteno posmatrano (Spencer, 2000). Visok i dinamičan nivo razvoja finansijskih inovacija i regulatornih (pravnih) odgovora na ove izazove uticao je da se teškoće u vezi sa razumijevanjem ove složene materije shvate na što bolji način. Teškoće su bile prisutne i zbog nedovoljne stručne literature o finansijskom tržištu (novca i kapitala) i o finansijskim institucijama. Na domaćem finansijskom tržištu su teškoće još više prisutne zbog nedostatka odgovarajućih instrumenata, prakse i regulatornih okvira. Problem u vezi sa informacijama nastaje u situaciji kada pojedinci imaju pristup privatnim informacijama koje su poznate i dostupne samo njihovim asocijacijama, tako da oni tada postaju monopolisti nad takvim informacijama.

Negativna selekcija klijenata poslovne banke je povezana sa asimetričnim informacijama koje se odnose na kvalitet robe, usluge i proizvode. Ukoliko na primjer osiguravajuće društvo nije u mogućnosti da klasifikuje klijente saglasno njihovom nivou rizika, ono će vjerovatno izabrati rizičnije klijente, koji će naći jeftiniju premiju i kupiće zaštitu veću nego što im je potrebna. Kao rezultat osiguravajuća premija će rasti sa velikom sigurnosti klijenta na finansijskom tržištu. Osim prethodno navedenog, asimetrične informacije mogu uticati na ponašanja učesnika na tržištu i ići u pravcu moralnog hazarda. Ako su informacije o proizvodima, uslugama ili ponašanjem raspoložive za sve tržišne učesnike u istom obimu i kvalitetu, one bi mogle imati cijenu i mogle bi se razmijeniti sa više ugovora na različitim nivoima.

Efikasnost djelovanja finansijskih tržišta u uslovima simetričnih informacija zavisi od negativne selekcije i moralnog hazarda. Priroda asimetričnih informacija je da rizični prodavci i razni špekulanti imaju snažan motiv da prodaju hartije od vrijednosti

nepoznatim ulagačima. Što je ponuda takvih učesnika veća na finansijskom tržištu, rizik kupovine hartija od vrijednosti raste, tako da negativna selekcija može demotivisati istinske ulagače da se povuku sa tržišta. Državna regulativa može da umanja uticaj negativne selekcije i moralnog hazarda povećanjem obima informacija koje se stavljaju na raspolaganje investitorima (Mishkin i Eakins, 2005).

U praksi razvijenih finansijskih tržišta prisutni su slučajevi da asimetrične informacije dovode do kolapsa finansijskih posrednika, odnosno da takozvane finansijske panike. Do sada je primjenjivano šest vrsta regulacija da bi se zaštitila javnost i privreda lošeg uticaja finansijske panike. Te regulacije su (Castagnje and Fede, 2013): 1. ograničenje ulaska na tržište, 2. objavljivanje informacija, 3. ograničenja ulaganja i aktivnosti, 4. osiguranje depozita, 5. ograničenje tržišnog takmičenja (konkurencije) i 6. ograničenja kamatnih stopa.

Razlike u informacijama, koje su posjedovali menadžeri, investitori u hartije od vrijednosti, firme i drugi ulagači (vlasnici uloga, kao što su kupci, dobavljači i zaposleni), uticali su na različito donošenje odluka (dobrih i loših). Asimetrične informacije između „top“ menadžmenta i investitora mogu imati za rezultat promjenu procjene do koje se dolazi kada kompanija preduzme određene aktivnosti na finansijskom tržištu. Ukoliko „top“ menadžment želi javno objaviti informaciju o povećanju cijena akcija, tada to vodi ka određenom predviđenom ponašanju učesnika na finansijskom tržištu (Van Horne, 2004).

Ukoliko je tržište efikasno, tada je prisutna pretpostavka da se koriste sve dostupne informacije za određivanje cijene hartije od vrijednosti. Posmatrajući sa aspekta investitora koji žele da kupe hartije od vrijednosti, prema njihovim informacijama, cijena tih hartija od vrijednosti vrijedi najmanje koliko je njihova sadašnja tržišna cijena. Međutim, investitori koji ne žele kupiti dotične hartije od vrijednosti na osnovu njihovih informacija, smatraju da one vrijede manje. Efikasno tržište postoji kada se cijene hartije od vrijednosti formiraju na osnovu svih raspoloživih informacija o finansijskim tržištima, specifičnim preduzećima ili bankama.

Pored efikasnog tržišta važan je i efekat signalizacije sa finansijskog tržišta. Kod najave emisije hartija od vrijednosti njihovo cijena će naglo porasti. Nakon konačne objave da je emisija izvršena, cijene hartija od vrijednosti će se naglo smanjiti. Signalizatorski efekat podrazumijeva nepostojanje informativne asimetričnosti između

menadžment „tima“ banke i vlasnika akcija. Drugi efekat se javlja zbog neravnomjerne informisanosti između investitora i „top“ menadžmenta poslovanja. Potencijalni investitori u hartije od vrijednosti imaju manje informacija od „top“ menadžmenta banke. Zbog toga „top“ menadžment poslovne banke nastoji da emituje hartije od vrijednosti onog momenta kada se uvjeri da je njihova vrijednost veća na tržištuna od procjene vrijednosti menadžmenta banke. Ovo se najčešće dešava kod običnih akcija gdje investitor ima pravo na rezidualni prihod i sredstva. I kod novih emisija akcija može postojati efekat asimetričnih informacija (Van Horne, 2004).

1.3. Uticaj promjena u bankarskom okruženju na poslovne banke

Najvažnije promjene izazvane eksternim faktorima u prethodnom periodu odnose se na (Ćurčić, 2002): (1) deregulaciju bankarskog poslovanja, (2) razvoj informacione tehnologije, (3) globalizaciju finansijskih tržišta, (4) rast finansijskih transakcija, (5) nestabilnost finansijsko tržišta i prisustvo rizika, (6) porast korisničke satisfakcije. Ove promjene su imale značajan uticaj na bankarsko poslovanje, pošto su intenzivirale linije konkurentnosti, što je zahtijevalo nove oblike menadžerskog razmišljanja, upravljanja i menadžerske odgovornosti.

Deregulacija bankarskog poslovanja podrazumijeva liberalizaciju uslova pod kojima poslovne banke posluju unutar jedne države, kao i na međunarodnom finansijskom tržištu. Deregulacija predstavlja i upravljanje finansijskim barijerama i drugim preprekama u platnom prometu i kreditnom poslovanju banke. Ona upravo omogućava fleksibilnije poslovanje i tržišno ponašanje poslovne banke, kao i međusobnu komunikaciju. Deregulacija podrazumijeva spontano formiranje kamatnih stopa i iznosa nakanada i provizija za bankarske usluge. Osim toga ona otvara finansijsko tržište za istovremeno nastupanje banaka i nebankarskih institucija, čime se širi obim transakcija, inoviraju finansijski instrumenti (npr. Opcije, svopovi, fjučersi) i jača vanbilansno poslovanje banaka.

Proces razvoja informacione tehnologije pružio je mogućnost bankama da komuniciraju s korisnicima i konkurentima, da prodaju i isporučuju bankarske proizvode i usluge, da jednostavnije obavljaju evidenciju i proces plaćanja, da efikasnije oblikuju i razvijaju nove proizvode i usluge i da upravljaju svojim poslovanjem. Praktična iskustva su pokazala da su se troškovi vođenja evidencija i komunikacija u posljednje tri decenije

u bankama razvijenih država smanjili za oko 25%. Značajno sniženje je prisutno i kod troškova platnog prometa (smanjivali su se za 90 odsto u posljednjih 20 godina). Poslovne banke su informatizovale svoju računovodstvenu funkciju i transakcije sa građanima preko bankomata, kućnog bankarstva, kreditnih i debitnih kartica. Globalizacija finansijskih tržišta i bankarskog poslovanja podrazumijevala je intenzivnije poslovne aktivnosti domicilnih banaka sa bankama u širem okruženju. Treba istaći da deregulacija otvara „vrata“ stranim bankama i kompanijama koje omogućavaju vezu sa stranim tržištima tokom 24 časa.

Enormni rast finansijskih transakcija i obima aktivnosti poslovnih banaka rezultat je rasta svjetske privrede i povećanja poslovne aktivnosti, globalizacije finansijskih tržišta, ekstremnog obima rasta zaduženosti država, globalnog transfera informacija, kao i novih finansijskih instrumenata na tržištu. Nestabilnost finansijskih tržišta i nepredvidljive promjene su u bliskoj vezi sa rizicima na nacionalnim i internacionalnim finansijskim tržištima. Rast korisničkih satisfakcija nastao je kao posljedica borbe sa raznim teškoćama, kao što su inflacija i drugi tržišni problemi. Korisnici bankarskih proizvoda i usluga sve više su tražili satisfakciju svojih želja i očekivali su da ih ispune banke. Tako da su i poslovne banke vršile obuku svojih kadrova da bi zadovoljile želje svojih klijenata. Istovremeno je došlo do ekspanzije tržišnih informacija i tržišne evaluacije podataka, kao i do oštrije konkurentske borbe između davaoca bankarskih usluga. U ovakvim uslovima poslovne banke su obezbijedile superiornu vrijednost za svoje korisnike uz kontinuirano inoviranje znanja da zadovolje promijenjene potrebe i ublaže konkurentske prijetnje sa tržišta. Poslovne banke gubitnici su upravo one banke koje su propustile da se prilagode novim zahtjevima i željama korisnika usluga. Poslovne banke su samim tim došle u poziciju da svojim klijentima nude spektar raznovrsnih usluga, što za sobom povlači i veću mogućnost pojave raznih vrsta internih rizika. Upravo ovo ukazuje na potrebu jačanja menadžmenta funkcije banaka radi upravljanja raznim vrstama eksternih i internih rizika.

Značajan rast inovacija na finansijskom tržištu poslije osamdesetih godina prošlog vijeka i internacionalizacija finansijskih tokova jeste karakter poslovanja banaka. Tehnološki progres i deregulacija obezbijedili su bankama nove šanse i povećane konkurentske pritiske između banaka i nebankarskih finansijskih institucija. Krajem osamdesetih godina prošlog vijeka tradicionalni bankarski poslovi su postali dinamičniji, a stope adekvatnosti kapitala imale su tendenciju rasta. Poslovne banke su na ove nove

izazove odgovorile novim oblicima ulaska u nova poslovna područja, naglašavajući pri tome superiorne informacije i kapacitete svojih upravljačkih sposobnosti (Geniung i Brajovic-Bratanovic, 2009).

Porast internacionalnih finansijskih tržišta i veća diverzifikacija finansijskih instrumenata omogućili su bankama šire pristupe novčanim izvorima sredstava. Tradicionalna bankarska praksa zasnovana na prikupljanju depozita i odobravanju kredita postaje samo dio tipičnih bankarskih poslova, koji su još prisutni, ali i najmanje profitabilni. Bankarske aktivnosti koje su zasnovane na informacijama, kao što je to trgovina aktivom (hartijama od vrijednosti, derivatima hartija od vrijednosti, kreditima) na finansijskim tržištima. Prihodi ostvareni putem provizije danas predstavljaju glavne izvore profitabilnosti banaka.

Paralelno sa nastankom promjena u poslovnom okruženju dolazi do promjena u poslovnoj orijentaciji i poslovanju banaka. Ovo se odnosi na nove pristupe poslovnoj filozofiji i promjeni stila poslovanja banaka. Nova filozofija bankarskog poslovanja i nova bankarska strategija se odnose na uspostavljanje veze banke sa novom bankarskom poslovnom sredinom i nepredvidljivim promjenama. Ovakva nova filozofija poslovne banke zahtijevala je i nove načine, metode i postupke u poslovanju banke, da bi se obezbijedila efikasnost, efektivnost banke, kao i održavanje rizika na prihvatljivom nivou.

Promjene u poslovnoj orijentaciji poslovnih banaka, koje su se manifestovale u njihovoj poslovnoj filozofiji u njihovom stilu i strategiji poslovanja odnosile su se na: (1) primjene bankarskog marketinga, (2) kreditiranje sa promjenljivom kamatnom stopom, (3) projektno i korporacijsko finansiranje privrede, (4) primjenu sekjuritizacije, (5) korišćenje elektronskog bankarstva i (6) supervizorstvo (monitoring) u bankarstvu (Ćurčić, 2002).

Opstanak, rast, razvoj i profit banaka u modernim uslovima vezan je za primjenu bankarskog marketinga. Korišćenjem markentiških principa i metoda banke su uspijevale da se prilagode i svoje poslovanje približe potrebama klijenata. Često je bankarski marketing imao za cilj da kod klijenata razvije osjećaj sigurnosti poslovanja sa bankom i garanciju uspjeha, uz nerijetko korišćenje demonstracionog efekta. Marketinški koncept kao poslovna filozofija je pogodan, jer su banke u stalnoj vezi s promjenama svog okruženja, tako da se može na promjene uspješno reagovati. Odobravanje kredita sa promjenljivom kamatnom stopom u procesu deregulacije predstavlja jedan od mogućih

načina prilagođavanja poslovanja banaka u uslovima tržišnih rizika i neizvjesnosti. Promjene kamatnih stopa mogu dovesti banke u gubitke ako se ne zaštiti od rizika promjena kamatnih stopa. Zaštita se postiže ugovaranjem promjenljivih kamatnih stopa na plasirana sredstva, posebno sa dužim rokovima vraćanja. Ukoliko su promjene kamatnih stopa na tržištu učestale i ukoliko spirala inflatornog toka postiže akceleraciju, tada promjena kamatnih stopa nije dovoljna da bi se sačuvala vrijednost supstance pozajmljenih sredstava (glavnica kredita). U takvim uslovima treba obustaviti kreditiranje i težiti naplati kredita. Raspoloživa finasijska sredstva je isplativo transformisati u robu kurentnu na tržištu, nekretnine, zlato ili stabilnu valutu. Korporacijsko i projektno finansiranje privrede prisutno je u uslovima stalnih promjena u vezi sa uspješnim kreditiranjem, s obzirom na to da banke treba više pažnje da usmjere na pojedine poslovne aktivnosti preduzeća nego na preduzeće kao tražioca kredita.

Sekjuritizacija podrazumijeva proces gdje se banke više orijentišu na poslove izdavanja kupovine i transfera hartija od vrijednosti, umjesto na klasične bankarske depozitne kreditne poslovne operacije. Sekjuritizacija je proces objedinjavanja i „prepakivanja“ lošijih kredita u hartije od vrijednosti, koje se prodaju kupcima na finasijskim tržišta. Na ovaj način se postiže povoljnija struktura plasmana i povećanje likvidnosti banke. Na drugoj strani, sekjuritizacijom se poboljšava struktura izvora finansiranja, smanjuje zaduženost i poboljšava odnos prihoda i troškova korisnika kredita. Elektronsko bankarstvo predstavlja oblik bankarskog poslovanja čijom se primjenom sredstava transferišu razmjennom elektronskih signala između finasijskih institucija umjesto razmjene sa gotovinom, čekovima ili drugim utrživim finasijskim instrumentima. Transferi sredstava između finasijskih institucija se zapisuju na informatičkim sistemima koji su povezani sa telefonskim linijama. Identifikacija korisnika sredstava se vrši preko pristupnog koda (šifre ili ličnog identifikacionog broja), umjesto potpisa na čeku ili drugom finasijskom dokumentu. Elektronski bankarski sistem se koristi u tzv. maloprodaju bankarskih proizvoda i usluga (*retail banking*), kao što su to bankomati (*automated teller machine - ATM*). Takođe se koristi i u međubankarskom sistemu plaćanja u zemlji i u inostranstvu kod elektronskog transfera sredstava (*electronic funds transfer*). Supervizorstvo, odnosno monitoring predstavlja nadzor nad poslovanjem banaka. Treba naglasiti da je supervizorstvo neizbježno u savremenim deregulisanim uslovima bankarskog poslovanja.

Za poslovnu banku kao samostalnu profitno orijentisanu finansijsku organizaciju neizbježno je da se uspješno i pravovremeno prilagodi nastalim promjenama u okruženju. Za svaku poslovnu banku na bankarskom tržištu koja želi da opstane i da se razvija neophodna je strategija uspješnog i pravovremenog prilagođavanja promjenama u okruženju. Značajno je imati u vidu i spoljne faktore okruženja, koji vrše pritisak na bankarske usluge u vezi: (1) uslova poslovanja, (2) tehnologije, (3) pravne regulative, (4) finansija, (5) tražioca bankarskih usluga, (6) korisnika bankarskih usluga.

Na tržištu mogu opstati samo one poslovne banke koje imaju konkurentne performanse. Da bi poslovne banke ostvarile visoke performanse presudnu ulogu u tome ima menadžment „tim“ banke. To znači da upravljačka funkcija poslovnih banaka u deregulisanoj finansijskoj sredini postaje dominantna. Zato kvalitet i struktura menadžment „tima“ zaslužuju posebnu pažnju u prvom redu od akcionara poslovne banke, a zatim od centralne banke i kontrolnih institucija. Promjene u bankarskom okruženju smatraju se najvažnijim faktorom tržišnih uslova i izazovom za upravu banke. Strategijom upravljanja trebaju biti obuhvaćeni eksterni i interni uticaji na poslovanje banke. Da bi upravljala promjenama, kao značajnim elementom upravljanja sa rizikom, poslovna banka treba da ima jasno definisanu strategiju upravljanja promjenama. U posljednje vrijeme strategija upravljanja promjenama glasi: poslovna banka u ostvarivanju svojih ciljeva treba da se prilagodi eksternim promjenama, utičući svjesno i aktivno i na interne promjene. Sintezom tekućih informacija iz okruženja i interne sredine, menadžment banke, slijedeći postavljene strateške ciljeve, definiše način ponašanja i prilagođavanja banke pod uticajem eksternih i internih promjena. Efikasnost poslovnih odluka menadžmenta banke na promjene zavisi od ispravnosti strateških odluka banke. Dakle, ako menadžment banke ne postavi dobro strategiju upravljanja promjenama, on neće biti u stanju da donosi efikasne odluke kada nastupe promjene u okruženju. U tom slučaju, banka bi bila dezorjentisana na tržištu i izložila bi se dodatnim rizicima koji, u ovom slučaju, nastaju zbog nesposbnog menadžmenta.

1.4. Promjene u bankarskom sektoru i njihove implementacije na poslovanje banaka

Polazeći od analize bankarskog poslovanja u savremenim uslovima smatra se da su prisutna tri osnovna razloga zašto su primjene u finansijskom sistemu tako važne za poslovnu banku (Llewellyn, 1999). Prvo postoji kombinacija poslovnih pritisaka na

bankarski sektor. Drugo neki od pritisaka, posebno informaciona tehnologija, predstavljaju izazov za finansijsko poslovanje preko informacija i njihovog procesuiranje. Ulazne informacije su smanjene tako da konkurencija nije samo intenzivirana, već dolazi i do novih oblika konkurencije. Zato se sa pravom smatra da će nova tehnologija potpuno transformisati bankarstvo i bankarske usluge.

U narednom periodu banke će se sve više suočavati sa:

1. konkurentskim pritiscima, koji iz dana u dan jačaju i pristižu od velikog broja konkurenata,
2. bankarskim tržištima koja su postala mjesta gdje se može lako ući i lako izaći, posebno sa činjenicom da se pojedini bankarski proizvodi i usluge mogu raščlaniti na više cjelina (poslova) i tako omogućavati ulazak novih, bez nuđenja potpunih bankarskih proizvoda i usluga,
3. finansijskim tržištima sa širokim otvaranjem koja su postala globalizovana, slabije regulatorno zaštićena i podložna jačim globalnim pritiscima,
4. procesom dekonstrukcije sa kojim se smanjuju barijere ulaska u određena bankarska tržišta. Standardni bankarski kredit (npr. stambeni) mogu se dekomponovati u tri ključne komponente: nastanak kredita, upravljanje kreditom i držanje aktive. To praktično znači da nastanak kredita se odnosi na lokaciju sredstava korisnika kredita, upravljanje kreditom (definisanjem kamatne stope), naplate i držanja evidencije u bilansu poslovne banke. Ranije se aktivnost tradicionalno obavljala kao cjelovit proces u okviru poslovne banke. Različiti agenti se procesom dekonstrukcije mogu da ostvaruju različite prednosti u različitim djelovima ovog procesa, tako da nije više potrebno da jedna institucija (banka) bude najefikasnija u objedinjavanju sva tri dijela procesa,
5. sekjuritizacijom kao procesom povećanja utrživosti aktive banke i smanjenja kreditnog rizika,
6. asimetričnom konkurencijom preko kojih domicilne poslovne banke mogu biti mnogo lakše napadnute spolja nego što mogu da izvrše diversifikaciju svojih finansija,
7. tehnologijom koja je u osnovi transformisala ekonomiju finansijskih usluga. Upravo zato suštinu bankarskog posla čine: informacije, analiza rizika,

monitoring i trgovina, a u tom okviru i procesuiranje i isporuka. Svi ovi elementi se zajedno smatraju ključnim elementima savremenog bankarstva. Treba naglasiti da je tehnologija promijenila ekonomiju svakog od navedenih ključnih komponenti bankarskog posla i postala je prijetnja, ali i povoljna šansa za poslovne banke, jer ima potencijal da poveća sposobnost i da redukuje troškove u vezi sa informacijama. Postojeći potencijali interneta su ujedno i prijetnja i šansa za poslovne banke, kao i za sve snabdjevače bankarskih i finansijskih usluga,

8. viškom kapaciteta koji je prisutan u bankarskom poslovanju već duži period. Njega je teško mjeriti, međutim u praksi postoji pet alternativnih komponenti koje mogu poslužiti za njegovu identifikaciju. Te komponente: višak akcijskog kapitala, preveliki broj banaka, preobimna infrastruktura, višak tehnoloških kapaciteta i višak zaposlenih u bankama.

U posljednje vrijeme u bankarskoj praksi sve više su prisutne strukturne promjene u finansijskom sistemu, tržištu kapitala, sekjuritizaciji i konsolidaciji poslovnih banaka. Faktori koji imaju značajan uticaj na strukturu finansijskog sistema odnose se na sljedeće činjenice: (1) da će banke kontinuirano izgubiti neke od svojih tradicionalnih poslova u aktivi i u pasivi bilansa stanja, (2) da će se relativna uloga poslovnih banaka u poslovima finansijske intermedijacije smanjivati, (3) da će se promijeniti struktura poslovnih banaka sa budućom koncentracijom u manji broj većih banaka, (4) da će veća diferencijacija biti opasnost između različitih vrsta banaka (finansijskih konglomerata, retail finansijskih konglomerata, specijalnih institucija i sl.), (5) da će biti na tržištu kapitala prisustva by-pass banaka (primarna sekjuritizacija), (6) da će širi krug drugih institucija u odnosu na banke obezbjeđivati osnovne bankarske usluge, (7) da će institucionalni investitori imati rastuću ulogu u procesu štednje i investiranja.

Posebni faktori se odnose na tržište kapitala, s obzirom na to da ono može biti perfektno i imperfektno i da se uvedu finansijske inovacije u obliku novih finansijskih instrumenata na finansijskom tržištu uz primjenu postupka sekjuritizacije. Tražioci kredita danas imaju znatno više izbora instrumenata na kapitalnom tržištu nego što je to bilo u prošlosti. U poslovanju banaka je prisutno: (1) da je njihova struktura troškova (uključujući i troškove kapitala) u velikoj mjeri narušila njihove komparativne prednosti, (2) da je porast tehnologije smanjio troškove, dok su banke izgubile svoje tradicionalne

prednosti (informisanje i monitoring), (3) da su banke izgubile učešće u finansiranju korporativnog sektora, (4) da su mnogi veliki korporativni klijenti u poziciji da na tržištu kapitala obezbijede veća sredstva nego što im mogu da obezbijede banke. Trend sekjuritizacije je uticao na to da su se pojavili novi standardi finansijskih instrumenata koji su kreirani za masovnu trgovinu na sekundarnim finansijskim tržištima.

Analiza dosadašnjeg poslovanja poslovnih banaka je pokazala da su ranije navedeni kombinovani elementi globalizacije uticali da su se poslovne banke spajale u manji broj velikih banaka u okviru bankarskih konglomerata. Prilike na finansijskom tržištu su uticale na mnoge poslovne banke da se konsoliduju, bilo da je pritisak na industriju dolazio iznutra ili spolja, od drugih intermedijatora, otvorenih tržišta ili čak i od nefinansijskih institucija (BCBS, 1992). Razni oblici konsolidacije, u obliku spajanja i pripajanja banaka, obuhvatili su cijelo svjetsko bankarsko tržište. To je upravo posljedica kretanja nekoliko faktora: evaluacije tehnologije, porasta fokusa na vrijednost akcionara, porasta fokusa na analizu rizika, upravljanja i kontrole u poslovnim bankama, ozbiljne stresne situacije i rastućeg opšteg stepena globalizacije bankarske industrije (Lewellyn, 2005).

Praktični primjeri u razvijenim bankarskim sektorima pokazuju da postoje različiti razlozi zašto poslovne banke traže spajanje i pripajanje kao dio procesa konsolidacije poslovanja. Ti razlozi su: (1) veća ekonomija obima, (2) nova tehnologija, (3) jača konkurentnost, (4) veća i sigurnija profitabilnost, (5) ublažavanje pritiska na tržištu kapitala, (6) diverzifikacija poslovanja i tržišta, (7) razni produktivni dobici, (8) niža osnova troškova, (9) bolji profil rizika, (10) vjerovanje u princip „prevelik da propadne“, (11) zaštitno spajanje ili pripajanje (da se isto učini prije drugih), (12) veće tržišno učešće, (13) menadžerske ambicije, (14) postizanje globalnog cilja, (15) krizni motivi (lakše podnošenje krize), itd.

Tradicionalno bankarsko poslovanje podrazumijeva zajedničku proizvodnu tehnologiju koja kao rezultat ima bankarske proizvode, kao što su: depoziti, krediti i transakcije usluga u okviru određene bankarske organizacije. Međutim, ovakva struktura bankarskog poslovanja u obliku navedenih proizvoda posljednjih dekada suočavala se sa rastućim izazovima pojedinačnih bankarskih tehnologija. Na ovaj način je razvoj tehnologije u bankarstvu promijenio klasično poslovanje. Poznata je činjenica da se ulaskom u 21. vijek ekonomije banaka radikalno promijenila. Poslovne banke su obavezne

da u cjelini obezbjeđuju proizvode i usluge. Pošto imaju veći broj proizvoda i usluga, njihov imidž je da se vertikalno i horizontalno integrišu. S obzirom na to da se klasična ekonomija u bankama uveliko promijenila, treba očekivati da će se proces i dalje ubrzavati u narednim godinama. Zato je neophodno učiniti dvostranu distinkciju: između isporuke i proizvodnje bankarskih usluga i između bankarskih proizvoda i usluga, koje klijenti traže u poslovnim bankama preko kojih se mogu da obezbjede ovi bankarski proizvodi i usluge.

Poslovne banke tradicionalno nude integrisane bankarske proizvode i usluge obezbjeđujući pri tome njihove komponente. Međutim, kod procesa dekonstrukcije se komponente bankarskih proizvoda i usluga identifikuju. Pojedinačno je neophodno promijeniti tradicionalno bankarstvo. Dekonstrukcija omogućava banci da obezbjeđuje pojedinačne supkomponente bankarskih usluga za konkurente (kreditne kartice i sl.). Ovakav način dekonstrukcije je potencijalno moguć, imajući u vidu različitu ekonomiju obima kod poslovnih banaka. Primjenom subgovora „male“ poslovne banke mogu kupovati bankarske proizvode i usluge u okviru ekonomije obima koje one ne mogu same realizovati.

Banke treba da sagledaju koju povezanost imaju sa bazom klijenata (rangom snabdijevanja integralnih bankarskih proizvoda i usluga) i traženjem serije potpomažućih bankarskih usluga. Distinkciju treba praviti između finalnih bankarskih proizvoda i usluga koje klijenti traže i kojima njih poslovne banke snabdijevaju (kreditni) i različitih komponenti svakog bankarskog proizvoda i usluga (analiza rizika, administracija) i sl.

Ugovorno bankarstvo podrazumijeva ponudu velikog broja bankarskih usluga, gdje poslovne banke koordiniraju inpute veoma širokog spektra različitih kompanija. Činjenica je u tome da poslovne banke imaju ugovore sa svojim klijentima o snabdijevanju grupe bankarskih usluga ili proizvoda po pojedinačnim i detaljnim standardima. Poslovne banke ugovarači imaju veći broj ugovora sa nizom internih i eksternih snabdjevača komponenti ovih bankarskih proizvoda i usluga. Dodatna vrijednost poslovnih banaka se odnosi na učešće njihovog menadžmenta u postupku posredovanja.

2. STRATEGIJA UPRAVLJANJA KORPORATIVNIM PERFORMANSAMA BANAK NA FINANSIJSKOM TRŽIŠTU U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE

2.1. Karakteristike korporativnih performansi poslovnih banaka

Banke se razlikuju na finasijskom tržištu po nizu karakteristika, počevši od diferenciranosti ponude bankarskih proizvoda do načina komunikacije sa klijentima i poslovnim okruženjem. Svaka banka na tržištu gradi vlastiti poslovni identitet, uvažavajući regulatorne determinante i preferencije klijenata.

Moderno poslovanje komercijalnih banaka prevazilazi uobičajenu pojednostavljenu definiciju bake kao organizacije koja prikuplja depozite i odobrava kredite klijentima. Banke danas predstavljaju institucije preko kojih se sintetišu razvojni ciljevi velikog broja subjekata i podržavaju preferencije klijenata. Svojom pozicijom i funkcijama one su postale sastavni dio poslovnih strategija velikog broja subjekata u domenu proizvodnje i potrošnje. Zbog toga, strategija ponašanja poslovnih banaka u modernim uslovima ne može biti usko definisana na osnovu težnje za višim profitom. Banke moraju tražiti način kako da ostvare svoje ciljeve podržavajući ciljeve i strategije klijenata. Na drugoj strani, banke se na tržištu suočavaju sa konkurencijom koja ima vlastitu strategiju usmjerenu ka istim klijentima. U takvom okruženju, banke moraju obezbijediti visok nivo konkurentnosti usluga, ali, istovremeno, i visok nivo sigurnosti. Ta dva principa, bar sa troškovnog aspekta, imaju snažan pritisak na profitabilnost banaka.

Sušтина poslovne filozofije svake poslovne banke, može se lakše shvatiti, ako se shvati razvoj poslovne filozofije date banke. Može se postaviti nekoliko načela poslovne filozofije banke. Analizirajući filozofiju poslovnog ponašanja banaka na tržištu, Čurčić (2003) je izdvojio tri specifična oblika poslovne filozofije banaka: proizvodno-uslužnu filozofiju, prodajnu filozofiju i marketing filozofiju.

U uslovima kada je na tržištu tražnja za bankarskim proizvodima veća od ponude, po pravilu, sve što se ponudi može i da se proda. U takvim uslovima, svaki bankarski proizvod, oblikovan prema uslovima tražnje, može da se proda. To je osnova poslovno-uslužne filozofije. Dakle, praćenjem karakteristika tražnje, banka može da proizvede proizvod koji će se sigurno moći prodati.

Medjutim, ako je na tržištu tražnja za bankarskim proizvodima i uslugama jednaka ponudi ili, čak, ako je ponuda veća od tražnje, za banku je važno koliko će svojih

bankarskih proizvoda i usluga uspjeti da proda. Takvo tržišno okruženje uticaće na promjenu filozofije ponašanja banke. Ona će težiti da proizvede onoliko proizvoda i usluga koliko može da proda. Dakle, osnovu ponašanja će određivati relacija (prodajna filozofija): ako se na tržištu može prodati neki proizvod, tada može i da bude proizveden.

Ako je ponuda bankarskih proizvoda i usluga veća od tražnje, tržištem dominiraju kupci (klijenti). To je tržišni ambijent koji banci nameće potrebu analiziranja potreba, zahtjeva i želja klijenata. Na osnovu toga banka će nuditi bankarske proizvode i usluge koje može prodati klijentima. Dakle, marketinški pristup stvara novi oblik poslovne filozofije: proizvode se i nude oni proizvodi i usluge koje traže klijenti, a ne oni na koje je menadžment banke naviknut i koje može lako ponuditi.

Opisane poslovne filozofije ne primjenjuju se separatno i izolovano. One objašnjavaju reagovanje i prilagođavanje banke promjenama koje nastaju na tržištu. Dakle, promjene na tržištu diktiraju izbor poslovne filozofije banke. Međutim, moderna bankarska tržišta se odlikuju visokim nivoom konkurencije u cijeni i kvalitetu bankarskih proizvoda i usluga, kao i visokoj elastičnosti tražnje. Zbog toga, moderna banka svoje poslovanje temelji na marketing pristupu, kontinuirano istražujući tendencije na tržištu i preferencije klijenata. Smisao takvog pristupa je da klijent uvijek bude zadovoljan onim što mu banka nudi.

Konkurentnost finansijskog tržišta, s jedne strane, i visoka elastičnost tražnje (prefinjene preferencije klijenata) za bankarskim proizvodima i uslugama, s druge strane, nameću potrebu bankama da kontinuirano rade na diferencijaciji svojih proizvoda i usluga, odnosno da grade vlastiti stil i kulturu poslovanja (Deal i Kennedy, 2002). Na osnovu korporativne kulture poslovanja banke se sve više pozicioniraju na tržištu, tako da ona postaje značajan faktor stabilnosti banke i povjerenja klijenata. Tendencije u bankarskom sektoru pokazuju da se banke ponašaju kao i svi tržišni učesnici, gradeći vlastite strategije i poslovnu kulturu. Time se potvrđuje da svaka djelatnost u tržišnim uslovima poslovanja mora imati vlastitu korporativnu kulturu (Duane i Austin, 2000).

Poslovna kultura banke određuje njen stil poslovanja, odnosno njeno ponašanje prema njenim i potencijalnim klijentima. Osim toga, poslovna kultura utiče na organizaciju banke. Po pravilu, bez obzira na veličinu banke, uspješne banke imaju definisanu jedinstvenu korporativnu kulturu, kao diferenciran koncept ponašanja i odnosa prema klijentu. Na tome se temelji i jedinstven stil poslovanja koji se prenosi do klijenata

kroz organizacionu strukturu banke. Banka koja ima dobro postavljenu korporativnu kulturu poslovanja ima potencijalne šanse da izgradi bolji stil poslovanja i da za klijente bude prihvatljivija. Dakle, poslovna kultura i stil poslovanja su oblici jačanja konkurentskih prednosti banke.

Diferenciranjem kvaliteta vlastitih proizvoda i usluga banka gradi svoj segment tržišta na kome mu klijenti omogućavaju određeni „privilegovan“ položaj. Činjenica da diferenciranje proizvoda kod klijenata razvija osjećaj privrženosti banci jer oni stiču uvjerenje da to što žele i što im je potrebno jedino mogu dobiti u traženom obliku u banci koju su odabrali. Širenjem svog segmenta, prvenstveno preko jačanja povjerenja klijenata, raste tržišna snaga banke. Po prirodi formiranja tržišne strukture, banke sa velikom tržišnom moći su više decentralizovane. Njihova moć se ogleda u čvrstini veze sa klijentom, a ne u čvrstini metoda upravljanja. Da bi se održala snažna struktura banke u uslovima decentralizovanog poslovanja mora se obezbijediti efikasna razmjena informacija u čitavom sistemu banke. Svaki element organizacione strukture banke treba biti prožet istom kulturom i stilom poslovanja koji su postavljeni na jedinstvenoj strategiji poslovanja banke.

Performanse poslovnih banaka imaju veliki uticaj na funkcionisanje sektora privrede, stanovništva i države, odnosno cijelog društva. Njihova konkurentnost i stabilnost imaju veliki uticaj na konkurentnost privrede i razvojne performanse cijele ekonomije. Zbog toga, bankarski sektor ima posebnu pažnju u svim modernim državama i njegovo poslovanje se počinje regulisati međunarodnim standardima. Efikasan i stabilan bankarski sektor postaje pretpostavka modernog razvoja. Poslovne strategije pojedinačnih banaka, posebno strategija upravljanja performansama banke, predstavljaju interes cijelog društva jer se preko boljih performansi banaka na cijelu ekonomiju prenose pozitivni efekti (smanjuje se rizik poslovanja, povećava likvidnost i solventnost poslovanja). Medjutim, banke koje svoje strategije podrede kratkoročnom profitu na račun povećanja rizika, mogu doprinosti distribuciji rizika u cijeloj ekonomiji. Saglasno tome, dobre performanse banaka doći će do izražaja kroz transparentnu sinhronizaciju poslovnih strategija banaka i objektivne supervizorske funkcije. U tom kontestu, postoje tri osnovna cilja supervizorskih institucija: (1) zaštita klijenata (potrošača); (2) promovisanje stabilnosti bankarskog sistema i (3) održavanje finansijske sigurnosti banaka (Bikker i Bos, 2008).

2.2. Korporativne performansa poslovnih banaka i njihovo strategijsko planiranje

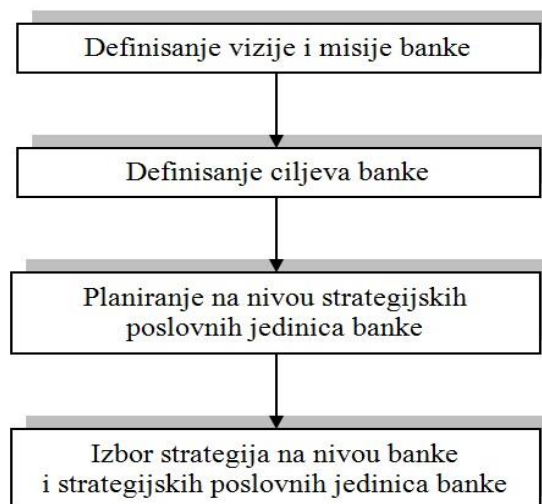
Planirano determinisanje korporativnih performansi poslovne banke predstavlja složen posao koji obavlja menadžment poslovne banke. Planski zadatak mogu izvršavati samo visokostručni kadrovi, sa velikim iskustvom i preduzetničkim vizijama, koji su upoznati sa cjelinom poslovanja poslovne banke. Elementi od kojih polazi proces planskog oblikovanja korporativnih performansi banke odnose se na: poslovno prognoziranje, finansijsko prognoziranje, planiranje, strategijsko planiranje, leveridž, cjenovni racio (Gary i Peter, 1991).

Planiranje budućih aktivnosti banke temelji se na izučavanju iskustava banke iz prošlosti. Menadžment banke, koristeći informacije iz prošlosti, u sadašnjosti donosi odluke o ponašanju u budućnosti. Važne dimenzije takvog odlučivanja su sposobnost objektivnog valorizovanja rezultata, iskustava i strategija iz prošlosti, zatim adekvatno klasifikovanje tih informacija sa aspekta sadašnjih uslova poslovanja, te sposobnost da se na osnovu oba izvora projektuju determinante budućeg ponašanja. Posebno je važan objektivni odnos prema poslovanju banke u prošlosti. Menadžment banke mora objektivno ocjeniti efikasnost primjenjivane strategije, kritički je korigovati i postaviti nove elemente strategije. To je način da se bude sigurno da je odabrani pravac razvoja i poslovanja banke ispravan. Subjektivnost nosilaca planske funkcije u banci može ugroziti stabilnost i budućnost banke.

Strateško planiranje u bankama je dugo prisutno, ali je ono poslije finansijske krize dobilo na značaju. Pokazalo se da veliki broj makroekonomskih modela nije nagovještavao krizu. Pouke krize iz 2008. godine upozoravaju da se banke ne mogu čvrsto oslanjati na globalne i makroekonomske procjene o stabilnosti ekonomskog i bankarskog sistema. Veliki broj banaka je na vlastitom primjeru shvatio da je strateško planiranje izuzetno važno za razvoj, stabilnost i opstanak banke, pogotovo u uslovima krize. Banke koje su imale dobre strategije, pogotovo sa aspekta rizika, pokazale su veću otpornost na udare krize i lakše su se prilagodile novim uslovima poslovanja u postkriznom periodu.

Strateškim planiranjem banke projektuju buduće poslovanje, procjenjujući obime inputa u skladu sa postavljenim ciljevima poslovanja banke. Obimi inputa se oblikuju u skladu sa procjenom uslova privredjivanja, očekivanom tražnjom za bankarskim proizvodima i uslugama, i potencijalnim rizicima. Bitan faktor u projektovanju potrebnih

inputa su i ciljevi banke u narednom periodu. Strateško planiranje se može organizovati na različitim nivoima organizacione strukture banke, s tim da svi ti nivoi organizacione strukture djeluju u pravcu jedinstvenih ciljeva banke. Te ciljeve postavlja menadžment banke i koordinira strateško planiranje kako bi, angažujući sve dijelove banke, racionalno koristio resurse, zadovoljio regulatorne uslove, izbjegao tržišne rizike i obezbijedio efikasno poslovanje.



Grafikon 2.3. *Proces strategijskog planiranja na nivou poslovne banke*

Izvor: Vunjak, Ćurčić i Kovačević, 2008.

Strategijsko planiranje na nivou poslovne banke obuhvata planiranje promjena eksternih faktora okruženja koji se odnosi na ekonomske, demografske, pravne, tehnološke, kulturne i političke promjene. Definisanjem procesa strategijskog planiranja svaka poslovna banka u narednom periodu teži da predvidi mogućnost prilagođavanja internih faktora, kao što su: poslovna filozofija, organizacija finansijskih resursa, marketing instrumenti, promjene eksternih faktora.

Finansijsko prognoziranje kao dio planskog oblikovanja korporativnih performansi odnosi se na procjenu finansijske pozicije poslovne banke u budućnosti. Ova procjena se temelji na objektivnom valorizovanju uticaja velikog broja faktora na finasijsku poziciju banaka. Nosilac ove funkcije je menadžment banke. On mora prognozirati uticaje uslova privredjivanja, stanja u ekonomiji, potrošnje, investicija, tendencija na finasijskim tržištima i uticaja inostranog tržišta, uključujući i eksterne uslove zaduživanja.

Pri finasijskom prognoziranju menadžment banke procjenjuje mogućnost korišćenja leveridža (*leverage*) kao takozvane „finasijske poluge“.⁵ Uslove korišćenja leveridža diktira stanje na finasijskom tržištu. Suština leveridža je plasman posudjenog novca, a ne plasman vlastitog kapitala. Pri tome, banka očekuje da će oporezovana dobit biti veća od troška posudjivanja novca. Ako bi se desilo da troškovi finansiranja budu veći od prihoda na imovinu, leveridž može donositi gubitak. Isto bi se desilo i u slučaju smanjenja vrijednosti imovine. Ove činjenice upozoravaju na potrebu opreznog upravljanja leveridžom. Leveridž banke će biti visok ako banka odobrava rizične kredite i ima visoku stopu rasta kredita. Zbog rasta izlaganja riziku menadžment banke treba voditi politiku leveridža koja ne može ugroziti adekvatnost kapitala banke (Thomas, 2005).

Važan pokazatelj koji se koristi pri finasijskom prognoziranju je cjenovni racio. On se izračunava kao odnos vrijednosti akcije i godišnjeg prinosa na akciju (*price/earning ratio* ili *P/E ratio*). P/E ratio daje vrijedne informacije menadžmentu i vlasnicima banke o stvarnoj tržišnoj vrijednosti preduzeća i isplativosti ulaganja u njihove akcije (Thomas, 2005).

2.3. Korporativne performanse poslovnih banaka u funkciji njihovog strategijskog razvoja

Jačanje liderstva u strategijskom menadžmentu povezano je sa pojavom deregulacije svjetskog bankarskog tržišta. Za strategijski bankarski menadžment se kaže da predstavlja proces upravljanja poslovnim aktivnostima svake poslovne banke. Strategijski bankarski menadžment je nezamisliv bez slijedeće tri ključne faze: (1) strategijskog planiranja, (2) strategijskog organizovanja i (3) strategijske kontrole.

Najvažnija faza strategijskog menadžmenta u poslovnoj banci je strategijsko planiranje. Ono se odvija u okvirima ciljeva banke, njenog domena i raspoloživih resursa (Zelenović, 2015). Strategijsko organizovanje i strategijska kontrola se zasnivaju na strategijskom planiranju i ne mogu se ostvarivati kao samostalne faze strategijskog menadžmenta. Prema Ćurčiću (2002), strategijsko planiranje rasta banke treba uključiti vlastitu viziju razvoja, pravce razvoja i misiju razvoja.

Vizija vlastitog razvoja predstavlja zamisao o budućem strategijskom razvoju banke. Njeno kreiranje je pod uticajem većeg broja faktora, počevši od kreativnosti i

⁵ Asocijacija na polugu u fizici jer se preko poluge povećava dejstvo sile nekoliko puta. „Finasijskom polugom“ se nastoji multiplikovati dobit kroz plasman posudjenog novca.

motivisanosti menadžmenta banke, zatim dostignutog nivoa razvoja banke, opšte poslovne klime u zemlji do pogodnosti za korisnike bankarskih usluga. Kako ističe Zelenović (2015), vizija banke objašnjava razloge postojanja banke i idealne okolnosti pod kojima ona može ostvariti svoje ciljeve. Ako pretpostavimo realnost vizije, za banku je najbolje da se ona ostvari, tako da se vizija može protumačiti i kao stanje u koje bi menadžment želio da dovede banku. Zbog toga se menadžment banke obično trudi da što veći broj menadžera i zaposlenih u banci usmjeri na realizaciju vizije, koristeći pri tome optimizam, emocionalna osjećanja, metafore i specifične „slike“ budućnosti. Na taj način, vizija razvoja banke služi kao platforma i svojevrsna strategija ohrabivanja, motivisanja i mobilisanja zaposlenih na veće i savjesnije angažovanje u ostvarivanju razvoja banke u budućnosti.

Strategijskim pravcem razvoja poslovne banke treba da se obezbjedi promjene u poslovnoj banci, zatim da se obezbjedi dugoročna opredeljenost poslovanja banke, uvažavajući zahtjeve i želje komitenata banke. Ovom aktivnošću definišu se elementi poslovnog okvira i poslovne politike koje će služiti za postavljanje poslovnog strategijskog pravca. Strategijski menadžment nema svoj prirodni smisao ako ne postoji definisan poslovni strategijski pravac kojim se određuju najvažniji elementi poslovanja banke u budućnosti.

U utvrđivanju strategijskog pravca poslovne banke, koristeći strategijsku procjenu, definiše se nekoliko elemenata važnih za poslovanje banke kao što je određivanje područja interesovanja banke (poslovi sa stanovništvom, privredom, investicije ili univerzalna banka), određivanje organizacije banke (broj filijala, poslovnica, šaltera...).

Definisanje strategijskog pravca poslovne banke započinje izborom segmenta finansijskog tržišta, a zatim filijala banke. Po pravilu, iskustva govore, da je najefikasniji metod da svakom tržišnom segmentu korespondira njegova strategijska jedinica, čime se potpunije povezuju vizija i strategija razvoja banke. Iako je definisanje strategijskog pravca banke u uskoj vezi sa organizacijom banke, uvijek treba imati na umu da banka postavlja strategijski pravac razvoja, uspostavlja strategijske poslovne jedinice (filijale) i formira troškovne centre (sektore) zbog toga da bi svoje poslovanje približila potrebama, zahtjevima i željama klijenata, odnosno da bi održala i unaprijedila svoju konkurentnosti.

Iz poslovne filozofije izvodi se vizija i misija poslovne banke. Dok vizija banke daje moguće pravce izbora razvoja, misija predstavlja ono što banka zaista želi postoići na finansijskom tržištu. Kotler (1995) razlikuje klasično i moderno poimanje misije poslovne banke. Klasično shvatanje poslovne banke se odnosi na osnovu djelatnost, smisao postojanja, opšte zadatke i ciljeve organizacije. Moderno poimanje poslovne banke, pored smisla postojanja, obuhvata principe efikasnog poslovanja i emotivne i moralne principe ponašanja zaposlenih u banci. Saglasno tome, moderna vizija banke u odnosu na klasičnu viziju je više marketinški orjentisana i potencira emotivnu vezanost zaposlenih za ostvarivanje ciljeva banke.

Uspješnost misije poslovne banke, ali i uspješnosti menadžmenta, ocjenjuje se nivoom ostvarenog profita. Koristeći tržišnu snagu i vlastitu profitabilnost, poslovna banka gradi marketing strategiju (Zelenović, 2012). Ona je osnova na kojoj menadžment banke temelji vlastitu poziciju i preko koje promovise viziju banke. Osnovna obilježja marketing strategije su stabilnost i prilagodljivost uslovima tržišta (Zelenović, 2012). Prema Zelenoviću (2012) u praksi se može razlikovati više marketinških strategija kao što su strategije: tržišne dominacije, inovacija, rasta, agresivnog nastupa, Paretova, „ratna“ i druge.

2.4. Monitoring korporativnih performansi poslovnih banaka u uslovima finansijske krize

Monitoring korporativnih performansi poslovnih banaka predstavlja složenu i vrlo značajnu fazu ostvarivanja planskih ciljeva banke. On predstavlja skup metoda kojima se mjeri i analizira ostvarivanje ciljeva banke. Sa širenjem finansijske krize i jačanjem potrebe za upravljanjem korporativnim performansama banke porastao je interes za monitoring i usavršavanje njegovih metoda. Poseban interes vlada za metode mjerenja veze izmedju tekućih performansi banke i prognoziranih performansi, jer je finasijska kriza pokazala da na toj relaciji postoje brojne slabosti.

U prognoziranju pozicije i performansi banaka poseban značaj se pridaje profitabilnosti banaka. Profitabilnost banke najčešće se mjeri stopom prinosa na imovinu banke (*Return on Assets, ROA*), odnosno izračunava se kao količnik neto prihoda na imovinu (poslije oporezivanja) i prosječno korišćene ukupne aktive banke:

$$ROA = \frac{\text{Neto prihod poslije poreza}}{\text{Prosječna ukupna aktiva}} \quad (1)$$

Ovaj jednostavan pokazatelj ima veliku analitičku vrijednost za ocjenu performansi banke. On mjeri profitabilnost banke po jedinici imovine. Cilj je dostići što veću vrijednost ROE. To je vrijedna informacija za menadžment banke, investitore i klijente banke. Također, na osnovu njegove vrijednosti ocjenjuje se sposobnost menadžmenta, efikasnost strateškog planiranja, vizije i misije banke. ROE pokazuje koliko banka efikasno koristi svoju imovinu. Poređenjem njegove vrijednosti sa drugim bankama ili sa njegovim vrijednostima date banke iz nekog prethodnog perioda dobiće se realna predstava o uspješnosti banke u okviru bankarskog sektora ili tokom analiziranog perioda. Ovaj pokazatelj prilikom izračunavanja uzima u obzir dug banke što mu daje dodatnu prednost i pouzdanost.

ROA ne pokazuje povrat na akcionarski kapital banke. S obzirom na maksimizirajuću motivaciju akcionara, s jedne strane, i konkurenciju na finansijskom tržištu, s druge strane, za povjerenje akcionara poseban značaj ima mjerenje prinosa na akcionarski kapital banke (*Return on Equity – ROE*). Ova stopa prinosa izračunava se kao količnik neto prihoda banke poslije oprezivanja i prosječno angažovanog akcionarskog kapitala banke:

$$ROE = \frac{\text{Neto prihod poslije poreza}}{\text{Prosječan akcijski kapital}} \quad (2)$$

ROE je pokazatelj koji direktno daje korisne informacije akcionarima banke, ali tržištu vrijednosnih papira. Vrijednost ROE ima direktan uticaj na vrijednost akcija banke finansijskom tržištu. Što je ROE veći, cijena akcija će biti veća. Međutim, ovaj pokazatelj govori mnogo i o svim performansama banke. On je jedan od kriterijuma za ocjenu efikasnosti poslovanja banke u cjelini, zatim za ocjenu efikasnosti rada menadžmenta banke na ostvarivanju strateških ciljeva, vizije i misije banke. Posebnu vrijednost ovaj pokazatelj dobija u komparativnoj analizi alternativnih ulaganja i u dinamičkoj analizi poslovanja banke.

ROA i ROE su dva najvažnija pokazatelja za mjerenje efikasnosti menadžmenta banke u upravljanju povjerenim kapitalom. Njihove vrijednosti su medjuzavisne:

$$ROE = \frac{\text{Prosječna ukupna aktiva}}{\text{Prosječan akcionarski kapital}} \times ROA \quad (3)$$

Detaljnija analiza strukture ova dva pokazatelja objašnjava tako važnu ulogu i pouzdanost njihovih vrijednosti. DuPontova jednačina, nazvana po DuPont korporaciji

koja je od 1920. godine počela koristiti tu ideju, pokazuje intenzitet međuzavisnosti između ROA i ROE (Soliman, 2007).

Osnovna razlika između ROA i ROE je iznos duga banke. Ako banka ne bi imala dug, akcionarski kapital banke bio bi jednak imovini banke, te bi ROA i ROE bili jednaki. Međutim, ako banka ima dug (koristi leveridž), odgovarajući ROE će biti veći od ROA. Korišćenjem finansijske poluge, banka povećava raspoloživu imovinu. Povećanje duga dovodi do smanjenja vlastitog kapitala banke jer je akcionarski kapital jednak razlici imovine i duga banke. To dovodi do rasta ROE.

DuPontova jednačina je (Soliman, 2007) :

$$ROE = \text{marža dobiti} \times \text{promet imovine} \times \text{multiplikator kapitala}$$

Dakle, veličina ROE zavisi od efikasnosti koja se iskazuje iznosom dobiti, zatim efikasnosti upotrebe imovine koja se mjeri vrijednošću prometa imovine i od finansijske poluge koja se mjeri multiplikatorom kapitala.

U nešto razudjenijem obliku DuPontova jednačina se može prikazati kao (Soliman, 2007):

$$ROE = (\text{neto prihod} / \text{prodaja}) \times (\text{prihod} / \text{ukupna imovina}) \times (\text{ukupna imovina} / \text{akcionarski kapital}),$$

ili (Giroux and Rose, 1981):

$$ROE = \text{profitna margina poslije odbitka poreza} \times \text{iskorišćenost bankarske aktive} \times \text{multiplikator kapitala},$$

pri čemu je:

$$\text{Profitna margina posle odbitka poreza} = \frac{\text{Neto prihod posle poreza}}{\text{Ukupan operativni prihod}} \quad (4)$$

$$\text{Iskorišćenost bankarske aktive} = \frac{\text{Ukupan operativni prihod}}{\text{Ukupna prosječna aktiva}} \quad (5)$$

$$\text{Multiplikator kapitala} = \frac{\text{Ukupna prosječna aktiva}}{\text{Prosječni akcijski kapital}} \quad (6)$$

Dakle, vidimo da na vrijednost ROE utiču i ROA i leveridž (ukupna imovina : akcionarski kapital).

Pored navedenih pokazatelja, u praksi se performanse banaka mjere i drugim pokazateljima. Jedan od često primjenjivanih je stopa neto prinosa poslije oprezivanja u odnosu na aktivu (*Net Income After Taxes to Earning Assets - NIAT*). Ovaj pokazatelj se često naziva indeksom neto prinosa (*yield*).. Postupak utvrđivanja neto prihoda nakon oprezivanja je računovodstvene prirode. On podrazumijeva precizno utvrđivanje svih

prihoda i svih troškova banke, zatim utvrđivanje dobiti i njeno umanjivanje za iznos svih poreza na dobit. Zatim se dobit poslije oprezivanja poredi sa aktivom. Ovo je važan pokazatelj za banke. Njime se mjeri sposobnost banke da povećava vlastiti kapital, da isplaćuje dividende i vrši kupovinu akcija.

U analizama poslovnih banka redovno se koristi stopa neto kamatne marže (*Net Interest Margin - NIM*). Ova stopa se izračunava kao količnik neto prihoda od kamate i aktive banke (u nekim slučajevima samo aktive koja donosi dobit). Dakle, na njenu veličinu uticaj imaju svi prihodi od kamate koje banka ostvaruje po osnovu kredita, svi rashodi banke po osnovu kamata koje banka plaća na depozite i veličina aktive. Pokazatelj je jednostavan za izračunavanje i tumačenje. Ako je NIM pozitivno to znači da banka posluje profitabilno, vrijedi i obrnuto. Više informacija potencijalnim investitorima, klijentima i vlasnicima banke ovaj pokazatelj daje u komparaciji sa drugim bankama i u prethodnom periodu poslovanja date banke. Takodje, pokazatelj je pogodan za analizu politike kamatnih stopa banke i uticaja opštih tendencija na finansijskom tržištu na poslovanje banke.

Menadžmentu banke može biti interes da posebno prati i analizira tendenciju kretanja nekih parametara u poslovanju banke ili da nastoji utvrditi uzroke pada ili rasta određenih pokazatelja. Prikazani pokazatelji, s obzirom na funkcionalnu zavisnost, mogu u različitim transformisanim formama dati vrlo vrijedne informacije. Posebnu osjetljivost pokazuje neto kamatna margina jer visina aktivnih i pasivnih kamatnih stopa nije pod neposrednom kontrolom banke. Najveći uticaj na kretanje kamatnih stopa ima tržište. Prilikom rasta kamatne stope na depozite troškovi kamata rastu brže od rasta dobiti, čime se smanjuje kamatna margina. Promjene ROA ne moraju biti samo uzrokovane promjenom kamatne margine. Na njegovu vrijednost uticaj imaju i nekamatni prihodi (provizije, naknade za usluge), ali i nekamatni rashodi banke (kreditni gubici, porezi). Očito, dinamičke promjene pokazatelja upozoravaće menadžment banke na posebne aspekte analize poslovanja kako bi se identifikovali pozitivni i negativni eksterni i interni uticaji i, saglasno tome, vodila odgovarajuća politika prilagođavanja poslovanja banke.

Ako detaljnije pogledamo strukturu DuPuntove jednačine na način kako su je prikazali Giroux i Rose (1981), vidimo da jednačine (4), (5) i (6) imaju značajnu analitičku vrijednost, posebno u situacijama kada se nastoje objasniti razlozi promjena. Promjene profitne margine (jednačina 4) uvijek usmjerava pažnju na kamatne prihode i troškove u

banci. Promjene vrijednosti jednačine (5) upozoravaće menadžment banke da efikasnost korišćenja sredstava ili na promjene u sredstvima banke. Jednačina (6) svojim promjenama (multiplikator kapitala) skreće pažnju na promjene leveridža, odnosno mogućnosti korišćenja duga za povećanje imovine banke.

Maksimiranje profita u banci jeste njena dugoročna ciljna funkcija. Međutim, mudar menadžment i vlasnici banke, po pravilu, u vodjenju tekuće poslovne politike banke preferiraju sigurnost kapitala i smanjenje rizika u uslovima zadovoljavajućeg profita. Zbog toga moderne poslovne banke, uporedo sa usavršavanjem metoda praćenja efikasnosti poslovanja, usavršavaju i metode upravljanja rizicima.

Najveći dio aktive modernih poslovnih banaka (više od polovine) predstavljaju kreditni plasmani. Istovremeno, oni poslovnim bankama obezbjeđuju oko dvije trećine prihoda. Iz ovih relacija je jasno da je politika kreditiranja od presudnog značaja za uspjeh banke i njen opstanak. Optimalizacija kreditnog portfolija je jedan od najvažnijih zadataka menadžmenta banke. Izbjegavanje loših kredita smanjuje rizik banke i smanjuje potrebe za rezervisanjima zbog loših kredita.

Na performanse banke utiču i interni faktori poslovanja. Menadžment banke snosi odgovornost za kompleksno poslovanje banke, odnosno kontrolu i upravljanje internim i eksternim faktorima poslovanja. To podrazumijeva kontrolu svih troškova banke (opštih troškova, operativnih troškova, troškova kamata, troškova radne snage) odnosno vodjenje politike njihovog smanjenja. Politika smanjenja troškova kamata podrazumijeva traganje za jeftinim depozitima, uključujući i marketinšku podršku.

Sa aspekta tržišne motivacije, sve banke na svijetu su slične. Sve one teže da postanu vrhunski davaoci finansijskih usluga. Priroda odnosa konkurencije na finansijskom tržištu nameće takvu motivaciju. Ključnu ulogu u generisanju konkurentnosti banke imaju zaposleni u banci. Sve performanse banke dolaze od zaposlenih koji upravljaju bankom i koji izvršavaju poslove. Zbog toga, moderne banke posebnu pažnju pružaju selekciji zaposlenih (posebno menadžmenta), edukaciji, lojalnosti i nagrađivanju. Značaj zaposlenih u bankama posebno raste u uslovima krize kada njihova kreativnost ima veći značaj za očuvanje performansi banaka nego već korišćene metode.

TREĆI DIO

**KORPORATIVNA STRATEGIJA RAZVOJA
PERFORMANSI BANAKA I UPRAVLJANJA
RIZICIMA NA FINANSIJSKOM TRŽIŠTU U
USLOVIMA DJELOVANJA FINANSIJSKE
KRIZE**

1. KORPORATIVNA STRATEGIJA RAZVOJA PERFORMANSI POSLOVNIH BANAKA BIH U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE

1.1. Strategija položaja poslovnih banaka na finansijskom tržištu

Finansijsko tržište je mjesto ili institucionalno uređen okvir u kome tržišni učesnici trguju finansijskim proizvodima. Ono uključuje regulaciju, pravila trgovanja i način i oblike nadzora. Uobičajeno je da se u okviru finansijskog sektora izraz „finansijsko tržište“ odnosi samo na tržišta na kojima se prikupljaju finansijska sredstva, tako da se pojam finansijskog tržišta redukuje samo na trgovinu vrijednosnim papirima i njihovim derivatima (Pilbeam, 2010). Za razliku od tržišta robe, gdje kupce vodi težnja za maksimiranjem korisnosti potrošnje, na finansijskom tržištu ljudi tragaju za finansijskim proizvodima čijim posjedovanjem će povećati prinos svoje imovine. Finansijska tržišta često dobijaju imena prema predmetu trgovanja. Tako možemo govoriti o tržištu novca (domaćeg i stranog), tržištu vrijednosnih papira, tržištu potraživanja, tržištu dispozicija itd. Tržišna cijena finansijskih proizvoda zavisna je od odnosa ponude i tražnje za njima na finansijskom tržištu. Kamatna stopa je osnova za formiranje cijena na finansijskom tržištu. Tržišna cijena vrijednosnih papira utvrđuje se kapitalizacijom prinosa pomoću kamatne stope.

Ako je održavanje tekuće likvidnosti jedan od prioritetnih ciljeva poslovne banke, tada se novčana sredstva odobravaju na kratak vremenski interval, pri čemu je kamatna stopa znatno niža. Ako se ponuda novčanih sredstava formira za duži vremenski interval, tada se kamatna stopa ponuđenih novčanih sredstava formira na višem nivou. Formiranje kamatne stope na višem nivou, nastaje zbog toga što se kamatne stope sastoje od čiste kamate i riziko premije.

Svojim funkcionisanjem finansijsko tržište snabdijeva tržišne učesnike novcem koji im nedostaje za vršenje njihove djelatnosti, ali, istovremeno, nudi vlasnicima novca da ga ustupe uz veći prinos od postojećeg. Zbog mogućnosti prelijevanja novčanih sredstava, finansijsko tržište pruža mogućnost ostvarivanja optimalne alokacije finansijskih resursa kao i skladniji razvoj subjekata privređivanja.

Finansijsko tržište čini nekoliko specifičnih tržišta, nastalih na osnovu predmeta trgovanja. Tako razlikujemo novčano tržište, tržište kapitala, devizno tržište, finansijsko

tržište... Na novčanom tržištu kao dijelu finansijskog tržišta odvija se medjubankarsko kreditiranje, trgovina kratkoročnim vrijednosnim papirima i kamatna arbitraža. Tržište kapitala je segment na kome se vrši promet dugoročnih vrijednosnih papira, najčešće, uz posredovanje bezanskih brokera. Devizno tržište je specijalizovano za promet inostranog novca uz posredovanje ovlašćenih lica, poslovnih banaka i centralne banke.

Na finansijskom tržištu su prisutni jedinstveni zajednički poslovi. Ti poslovi mogu biti u obliku promptnih i terminski transakcija. Promptne transakcije se ugovaraju i izvršavaju u kratkom roku. Terminske transakcije podrazumijevaju izvršavanje transakcija u određenom vremenu koje je unaprijed definisano (obično u roku dužem od 30 dana), (Vunjak, 2010).

Pored naprijed navedenog ostale karakteristike poslova na finansijskom tržištu se odnose na slijedeće činjenice:

1. poslovima na finansijskom tržištu mogu smatrati poslovi koji su zaključeni u određenoj organizovanoj prostoriji, i u određenom vremenu;
2. cjelokupno poslovanje na finansijskom tržištu obavlja se uz nadzor nadležnih tijela (komiteta);
3. poslovi na finansijskom tržištu mogu se obavljati samo preko registrovanih članova datog dijela tržišta, a posredničke poslove mogu obavljati samo posrednici kao što su to: dileri i brokери,
4. poslovi na finansijskom tržištu se realizuju preko obračunskih blagajni datog dijela tržišta.

Prva prodaja emitovanih akcija na finansijskom tržištu predstavlja primarno tržište, a svaki novi promet istih akcija predstavlja sekundarno tržište. Bankarske transakcije sa hartijama od vrijednosti na finansijskom tržištu (kod primarne emisije) obavljaju se na način da se akcije, državne obveznice i blagajnički zapisi, ne premještaju (ostaju u trezoru emitenta), dok se kupcima izdaje potvrda o depou vrijednosnih papira na kojoj je označen broj komada i vrijednost.

Sekundarno tržište hartija od vrijednosti predstavlja svaku dalju prodaju hartija od vrijednosti na finansijskom tržištu. Takva kupovina se na finansijskoj berzi naziva „kupovinom iz druge ruke“, odnosno „preprodajom“. Sekundarno tržište hartija od vrijednosti ima karakteristiku, da stvara uslove da se svaka emitovana hartija od

vrijednosti može i prije njenog dospijeca pretvoriti u žiralni novac. Učesnici na sekundarnom tržištu hartija od vrijednosti su (Vunjak, 2010):

1. vlasnici hartija od vrijednosti (prodavci) koji imaju namjeru da ih plasiraju dalje,
2. vlasnici novčanih sredstava (kupci) koji imaju namjeru da postanu vlasnici hartija od vrijednosti.

Karakteristično je, da uslove na primarnom finansijskom tržištu diktira ili emitent ili centralna banka, dok uslove na sekundarnom tržištu novca diktira odnos između ponude i tražnje. U praksi su izražene razlike između kupoprodajne cijene hartija od vrijednosti koje su utvrđene na sekundarnom tržištu i njihove emitovane (nominalne) vrijednosti utvrđene na primarnom finansijskom tržištu. Nominalna vrijednost hartija od vrijednosti odnosi se na novčani iznos na koji glasi data hartija od vrijednosti. Nominalna vrijednost hartije od vrijednosti je iznos potraživanja od emitenta vrijednosnog papira na dan njegovog dospijeca. Hartije od vrijednosti se na primarnom tržištu prodaju po cijeni koštanja. Na sekundarnom tržištu hartije od vrijednosti se prodaju po tržišnoj cijeni. Razlika između cijene koštanja i tržišne cijene nalaze se u činjenici, da se cijena koštanja utvrđuje na dan emitovanja (prve prodaje), a tržišna cijena se utvrđuje svakog dana, od dana emitovanja pa do dospijeca na naplatu dotične hartije od vrijednosti. Poslovne banke kao učesnici na sekundarnom tržištu naplaćuju od nalogodavca pripadajuću proviziju za uspješno obavljene bankarske transakcije. Primjeri iz prakse ukazuju da je često visina provizije limitirajući faktor pri donošenju odluka kupca da kupi, odnosno prodavac da proda hartije od vrijednosti na sekundarnom finansijskom tržištu.

Tržišne cijene na sekundarnom tržištu se formiraju u zavisnosti od ponude i tražnje za datom hartijom od vrijednosti. Ako bi finansijsko tržište funkcionisalo savršeno, visina cijene finansijske aktive bi se formirala na ravnotežnom odnosu između ponude i tražnje. Za ovo finansijsko tržište je karakteristično da ne postoje transakcioni troškovi. Nesavršeno finansijsko tržište ne predstavlja teorijska tržišta, već predstavlja realnu tržišnu praksu. Na nesavršenom finansijskom tržištu, cijena finansijske aktive se formiraju na osnovu aktivnosti kupaca i prodavaca. Na finansijskom tržištu se formira i cijena za usluge tržišnih posrednika (brokera, brokerskih kuća i dilera). Takođe, pojavljuju se i troškovi kliringa (pri trgovini sa finansijskim derivatima), zatim su prisutni porezi i drugi

prateći troškovi na finansijskoj berzi. Karakteristika ovoga tržišta jeste da ograničava učesnike u trgovanju koristeći različita administrativna ograničenja.

Učesnici na finansijskom tržištu predstavljaju treću grupu elemenata na finansijskom tržištu. U finansijskoj teoriji se smatra sa su poslovne banke najznačajniji učesnici na finansijskom tržištu. Ovakva stav je prisutan zbog mjesta i uloge u privrednom i finansijskom sistemu svake države. Poslovne banke se na finansijskom tržištu pojavljuju kao investitori (kupci) i kao vlasnici hartija od vrijednosti, odnosno prodavci. Za poslovne banke je karakteristično da aktivno prisustvuju na finansijskom tržištu da bi ostvarile svoj cilj, odnosno profit. Svoje prilagodjavanje tendencijama na finansijskom tržištu poslovne banke obavljaju upravljanjem investicionim portfeljom, odlučujući da li sredstava uložiti u kreditne plasmane ili uložiti u hartije od vrijednosti. Najčešća je odluka poslovnih banaka, da dio svojih novčanih sredstava plasiraju putem kredita, a da drugi dio novčanih sredstava plasiraju u hartije od vrijednosti. Na ovaj način poslovne banke postižu optimalizaciju svog kreditnog potencijala i smanjuju moguće rizike kod odobravanja kredita.

Poslovne banke na finansijskom tržištu se pojavljuju u ulozi investitora, emitenta vrijednosnih papira i komisionara, odnosno mogu se pojavljivati i na primarnom i na sekundarnom tržištu. Sa aspekta organizacije „i učešća na finansijskom tržištu, tada se poslovne banke mogu klasifikovati kao: (1) depozitne (komercijalne) banke, (2) investicione banke, (3) hipotekarne banke, (4) lombardne banke, (5) univerzalne banke“ (Vunjak i Kovačević, 2010).

Finansijska teorija i praksa, na osnovu izučavanja tendencija na finansijskim tržištima, dolaze do jedinstvenog stava da menadžment poslovnih banaka treba da se bavi stratejskim i razvojnim problemima poslovnih banaka. Za takvu aktivnost su potreban znanja, koja treba da posjeduju savremeni menadžeri u poslovnom bankarstvu. Pored znanja koja se odnose na bankarsku tehniku i tehnologiju, oni trebaju imati posebna znanja i sposobnosti u oblasti bankarskog marketinga, posebno marketing miksa.

Marketing miks predstavlja spoj velikog broja alternativnih kombinacija više instrumenta (proizvoda i usluga; cijena proizvoda i usluga; kanala distribucije proizvoda i usluga i promocije bankarskih proizvoda i usluga) na pojedinim finansijskim tržištima ili pojedinim segmentima finansijskog tržišta. Marketing miksom ostvaruje se i sinergetski efekti i kombinacija navedena četiri marketing instrumenta. Stoga bankarski marketing

menadžment proces počiva na: marketing planiranju, marketing miksu i marketing kontroli (Pezzullo, 1992).

Menadžment i liderstvo nalaze na samom vrhu hijerarhijske ljestvice poslova u poslovnim bankama. Strategijsko planiranje, analiza organizacione promjene i upravljanje promjenama postaju ključne komponente svakog bankarskog menadžmenta. Liderstvo postaje komponenta svih menadžerskih poslova u poslovnoj banci, posebno menadžment „tima“ dotične banke.

Preokupacija menadžment „tima“ poslovne banke odnosi se na upravljanje rizikom dotične banke. Menadžment banke treba da je usmjeren na kontrolu faktora uspjeha poslovne banke: „kvalitet rukovođenja, primjena marketing koncepcije, kvalitet upravljanja informacijama, primjena savremene tehnologije, razvoj inovativnih proizvoda i usluga, konkurentska baza troškova, upravljanje rizicima, strategijsko planiranje i adekvatnost kapitala poslovne banke“ (Andersen i drugi, 1993):

Za menadžment poslovne banke se kaže da uspješno obavlja poslove ukoliko ispunjava nove zahtjeve za kvalitetom upravljanja, koji se odnose na veći profesionalizam, kada je u pitanju: (1) strategijsko planiranje, (2) planiranje tehnologije, (3) upravljanje bilansnom aktivom i pasivom, i (4) obavljanje finansijske kontrole u poslovnoj banci.

Zbog stalno prisutne mogućnosti nastanka finansijske krize, liberalizacije bankarskog tržišta i zaoštavanja konkurencije između banaka, neophodno je da menadžment banke stalno bude posvećen strateškim pitanjima od interesa za banku. U sadašnjim uslovima poslovanja može se reći da su banke složene finansijske organizacije kod kojih menadžment donosi različite vrste finansijskih odluka. To su odluke u vezi sa odobravanjem kredita, u vezi sa hartijama od vrijednosti investicionog portfelja, u vezi sa uslovima koji se postavljaju za depozite i ostale usluge koje poslovna banka nudi i odluke iz kojih banka treba da izvlači svoj kapital (Rose, 2005). Takođe menadžment poslovne banke treba da „gleda“ na poslovnu banku kao cjelinu (na aktivu i pasivu kao integralni dio), „vodeći računa na koji način ukupni portfelj banke doprinosi ostvarivanju njihovih opštih ciljeva, koji se odnose na profitabilnost uz prihvatljive bankarske rizike“ (Rose, 2005).

Promjene u poslovnom okruženju banaka nameću promjenu uloge menadžmenta banke. Menadžment predviđa promjene, prilagođava poslovanje banke nastalim promjenama i preuzima rizik vlastitih odluka. Zbog toga menadžment banke treba da

vlada većim brojem vještina (poslovno – tehničkih, konceptualnih i humanih) i da ima široko obrazovanje iz oblasti tržišta i finansija.

Tržišna orijentacija u poslovanju moderne banke je nezamisliva bez leaderskog ponašanja menadžmenta koji je motivisan za dostizanje vrhunskih performansi banke. Pred menadžerima i liderima poslovnih banaka prisutni su izazovi da koriste skrivene rezerve zaposlenih koje se nazivaju diskrecionim naporom. „Diskrecioni napor je nivo napora koji bi ljudi mogli uložiti ako žele, ali iznad i dalje od potrebnog minimuma" (Daniels, 2016). To je prosječno postavljena norma svakog zaposlenog u banci. Upravo menadžeri i lideri teže da pomjere postavljenu granicu minimuma ka maksimumu, odnosno prihvatljivu granicu ka poželjnoj granicu napora u poslovnoj banci.

Promjenom minimalnih granica napora (prihvatljivih da bi banka u kontinuitetu obavljala poslovne zadatke) ka maksimalnim (poželjnim da bi se ostvarile vrhunske performanse banke) jedino je moguće ostvariti korišćenjem diskrecionog napora. Treba istaći da vrhunske performanse banke maksimalne granice napora zaposlenih u banci predstavljaju zbir prihvatljivih performansi (minimalnih granica napora) i diskrecionog napora. Za diskrecioni napor se može reći da predstavlja dio napora zaposlenih u banci koji zaposleni kontrolišu, a ne menadžment banke, koji zaposleni isključivo mogu da iskoriste po svojoj volji. Za menadžment banke je karakteristično da može da kontroliše samo prihvatljivi dio napora zaposlenih (minimum) u banci.

Diskrecioni napor zaposlenih u banci obuhvata: (1) aktivan i uspješan rad sa klijentima banke; (2) poslove ekspertskog bankarskog znanja; (3) nove bankarske poslove (namjensku štednju, fjučers poslove, opcije i svop poslove); (4) poslove bankarskih investicija (elektronsko bankarstvo i slično). Karakteristično je da se diskreditacioni napor u banci neće upotrijebiti ukoliko to ne žele zaposleni u banci, jer on nije pod direktnom kontrolom menadžmenta banke. Diskrecioni napor će se upotrijebiti u vremenu i obimu ukoliko to žele zaposleni u banci.

Savremeno organizovane banke imaju dominantne visokodiskrecione poslove (koji izazivaju diskrecioni napor) i gdje izvršiooci poslova imaju veliku diskreciju i kontrolu nad izvršenjem svojih poslova. U takvim bankama poslovni uspjeh zavisi od zaposlenih koji su po znanju, svojim sposobnostima i umješnostima intenzivni, kritični prema sopstvenom izvršavanju poslova i koji zahtijevaju motivaciju putem posebnog nagrađivanja od strane menadžmenta banke. Poželjna granica napora zaposlenih u banci

treba da bude usmjerena na ostvarivanje vrhunskih performansi banke (agregata i resursa), koji treba da obuhvate prihvatljive performanse (minimalnog napora) i performanse diskrecionog napora (maksimalnog) zaposlenih u banci.

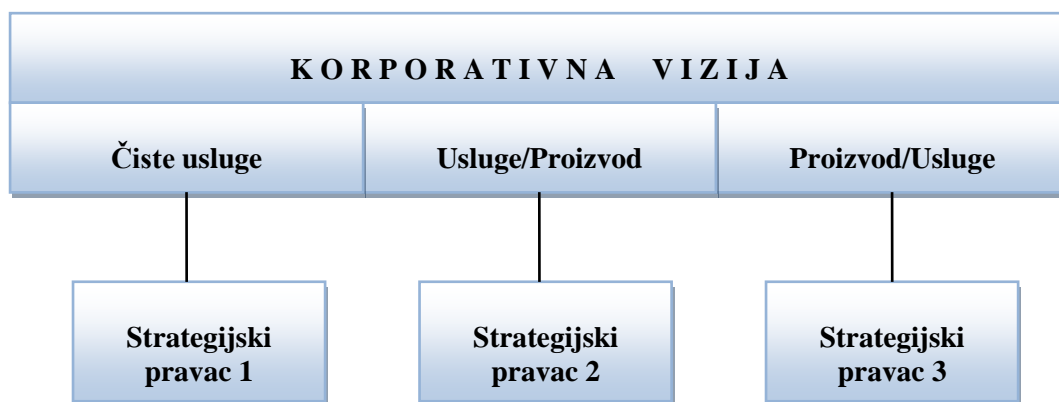
1.2. Strategija kreiranja vizije, misije i situacione analize poslovnih banaka na finansijskom tržištu

Strategijsko planiranje u svakom bankarskom sektoru predstavlja osnovu razvojnog puta poslovne banke, tzv. jasnu „sliku“ o imidžu poslovne banke koje dotična banka želi da ostvari u budućem vremenu.

Ostvarivanje vizije poslovne banke je nezamislivo bez interpersonalne vještine komuniciranja. Liderstvo u banci usmjerava menadžere i zaposlene i drži ih u smjeru željene vizije poslovne banke. Peter Block (1988) izdvaja četiri načina kako upravljati sa drugim interesima u postupku vizije poslovne banke. Ti pravci su: „(1) optimizam, (2) emocionalni teret, (3) metafore i (4) specifična slika budućnosti banke“ (Block, 1988).

Polaznu tačku strategijskog razmišljanja u poslovnoj banci predstavlja postavljanje strategijskog razvoja. Za definisanje strategijskog pravca potrebno je dati jasne odgovore na to: „kome će i šta banka prodavati, te kako će se obezbjeđivati potrebe izabranih tržišta u odnosu na potencijalne mogućnosti poslovne banke“ (Show, 1990)?

Kritične komponente strateškog pravca banke su glavni interes (izbor tržišta i segmenta) i izbor načina i poslovnih jedinica za realizaciju interesa. Strategijski pravac banke nastaje na osnovu korporativne vizije banke, mada u praksi ta dva pogleda mogu biti suprotstavljeni. Razlike između vizije i strateškog pravca slikovito (grafikon 3.1.) je prikazao Show (1990):



Grafikon 3.1. Odnosi između korporativne vizije i strategijskih pravaca

Izvor: Show, 1990.

Različiti je nivo definisanja korporativne vizije i strateškog pravca banke. Vizija se usaglašava na nivou banke i predstavlja osnovu za više strateških pravaca banke. Dakle, vizija je jedinstven pogled na banku sa korporativnog nivoa na osnovu koga se generišu strateški pravci poslovnih jedinica i svakog profitnog i troškovnog centra. Kao što je strateški pravac osnovna komponenta vizije, tako je i vizija poslovne banke osnovna komponenta strateškog procesa pri njegovom utvrđivanju. Osim strateških pravaca, na osnovu korporativne vizije banke određuje se i misija banke. Ona jedinstvenom idejom povezuje sektore i poslovne jedinice banke u jedinstvenu poslovnu cjelinu. „Vizija daje „ton“ poslovnoj banci i čini bazu za strateške pravce njenih poslovnih jedinica, odnosno njenih profitnih i troškovnih centara“ (Ćirović, 2005).

Misija poslovne banke je u neraskidivoj vezi sa strateškim planiranjem i upravljanjem u doatoj banci. Nakon vizije i pravca razvoja poslovne banke, i posmatranja u kontekstu dugoročnog planiranja, značajno mjesto u strateškom planiranju pripada misiji dotične banke. Misija poslovne banke je povezana sa planiranjem i predstavlja osnovu za poslovnu filozofiju, stil poslovanja, mobilizaciju zaposlenih za uspješnije poslovanje date banke.

Za misiju banke je izuzetno važno da bude podržana od većine zaposlenih u banci, odnosno da je oni doživljavaju kao zajedničku ideju, uvjerenje i cilj. Misija treba da doprinese identifikaciji zaposlenih sa bankom, odnosno njenim ciljevima, zatim da inspiriše zaposlene za identifikaciju sa svakom novom fazom razvoja banke, te da pobudjuje osjećaj ponosa kod zaposlenih što su dio tima banke. Između misije, vizije i strateškog pravca postoji princip „povratne sprege“. Iskustva provodjenja strateških pravaca utiču na izmjene vizije i misije banke. Proces kreiranja i redefinisanja misije može se prikazati na sljedeći način (grafikon 3.2):



Grafikon 3.2. Proces kreiranja i redefinisanja misije poslovne banke

Izvor: Show, 1990. i Vunjak, Ćurčić, Kovačević, 2013.

Postojeća misija poslovne banke pod uticajem je početne misije banke, postavljene u momentu osnivanja banke, i promjena misije tokom vremena poslovanja. Bez obzira šta je dominantnije u postojećoj misiji banke, početna ili redefinisana misija, misija treba odražavati svrhu postojanja banke.

U misiju poslovne banke integrišu se individualni i korporativni ciljevi. Na ovaj način shvaćena i oblikovana misija poslovne banke predstavlja svrhu i suštinu njenog postojanja u privrednom i društvenom okruženju. Misija je u stvari determinanta ciljeva i zadataka svake poslovne banke, posmatrano u najopštijem smislu riječi. Misija je izraz poslovne filozofije svake poslovne banke. Ona je refleksija strategije u koju menadžment banke vjeruje i kakvu poslovnu banku akcionari žele kao finansijsku instituciju da imaju.

Globalni trendovi razvoja finansija i bankarstva, kao i odnosi na finansijskim tržištima odredili su strategijski razvoj poslovnim banaka. Pored ključnih faktora korporativnog razvoja poslovnih banaka, kao što su: strategijski pravac, vizija, misija, neophodno je definisati ciljeve i strategije koji zajedno određuju strategijski razvojni plan

poslovne banke. Neophodno je sagledati mjesto i ulogu poslovnih banaka na finansijskom tržištu, na kojem dotične banke ostvaruju svoje performansa. Takvo sagledavanje pozicija poslovnih banaka je moguće preko situacione analize.

Prije projektovanja marketing ciljeva poslovnih banaka neophodno je izvršiti objektivnu analizu njihovih performansi. Ovakva procjena sposobnosti poslovnih banaka je potrebna, imajući u vidu da resursi poslovnih banaka predstavljaju i njihove sposobnosti i ograničavajuće faktore njihovog strategijskog, taktičkog i operativnog nastupa na finansijskom tržištu. Iz tih razloga je neophodna analiza šireg i užeg bankarskog okruženja da bi se identifikovale povoljne šanse koje banke treba da iskoriste. Treba istovremeno voditi računa i o opasnostima koje poslovne banke treba da izbjegavaju. Koncept situacione analize obično se iskazuje preko SWOT matrice, koja predstavlja glavni dio situacione analize poslovanja svake poslovne banke. SWOT analiza predstavlja objektivnu procjenu sposobnosti svake poslovne banke.

Situaciona analiza poslovnih banaka treba da polazi od stručne analize u istraživanjima i procjene situacije. Situaciona analiza treba da obuhvati sljedeće aktivnosti:

1. prikupljanje istorijskih podataka banaka i njihove konkurencije,
2. analizu tržišta i tržišnih segmenata na kojima posluje ili namjeravaju da posluju banke,
3. evaluiranje eksternih faktora koji utiču na tržište (socijalnih, ekonomskih, tehnoloških, pravnih i političkih) radi sagledavanja njihovih mogućih implikacija na poslovanje banaka,
4. analiziranje sopstvenih snaga i slabosti banaka u odnosu na konkurenciju na finansijskom tržištu.

Da bi banke mogle efikasno i efektivno reagovati, „top“ menadžeri treba da znaju sopstvene sposobnosti i slabosti banaka. Menadžment „tim“ banaka treba da identifikuje:

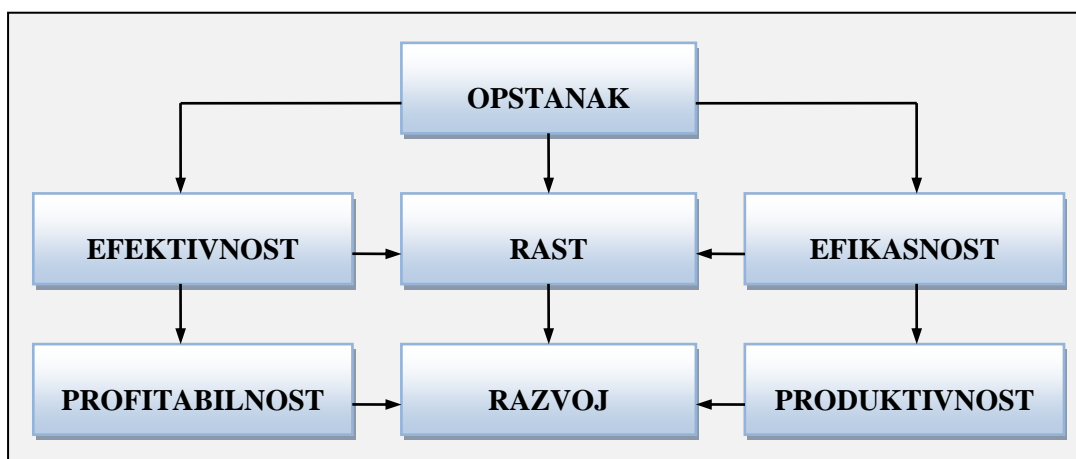
- a) eksterne mogućnosti i šanse,
- b) pretnje i opasnosti,
- c) sopstvene kompetencije da bi se iskoristile šanse, i
- d) izbjegnju odnosno minimiziraju slabosti banke.

SWOT analiza treba da pomogne menadžerima u poslovnim bankama da izvedu objektivnu ocjenu: da li su poslovne banke sposobne da uspješno posluju u svom okruženju, imajući u vidu svoju konkurenciju. SWOT analiza ne može biti sastavni dio

strategijskog plana poslovnih banaka, već prethodi izradi i usvajanju dotičnog plana. Svrha izrade situacione analize odnosi se na: jasan, precizan i objektivan odgovor „vrhovnom“ menadžmentu na pitanje: gdje se banke sada nalaze na finansijskom tržištu (u odnosu na konkurenciju)?

Prvi zadatak poslovnih banaka nakon izrade situacione analize odnosi se na definisanje ciljeva. Ciljevi predstavljaju stanja ili situacije koju poslovne banke žele da ostvare. Ciljevi treba da budu realni, jer njihovo ostvarivanje treba da obezbijedi opstanak, rast i razvoj dotičnih banaka. Polazi se od toga da su dugoročni primarni ciljevi najuže vezani za svrhu postojanja poslovnih banaka, za njihovu misiju i da su važni za kontinuitet njihovog poslovanja. Ciljevi treba da se odnose na: stopu, obim, poziciju ili stanje koje poslovne banke žele da ostvare i dostignu u dužem planskom periodu. To se prvenstveno odnosi na stopu i obim rasta profita, kredita i depozita, poboljšanje imidža i reputacije poslovnih banaka, rast kapitala, konkurentne pozicije i učešće na tržištu, odnos sredstava i obaveza, depozita i kredita, kapitala i gubitaka i sl.

Ostvarivanje dugoročnih ciljeva treba da obezbijedi opstanak, rast i razvoj poslovnih banaka. Ciljevi poslovnih banaka imaju hijerarhiju, kvantitativni izraz, realnost i konzistentnost. Opstanak poslovnih banaka na finansijskom tržištu se smatra najvažnijim njenim ciljem, a nakon toga slijedi neposredni ciljevi uključeni u izrazu rasta i posredni u izrazu razvoja dotičnih banaka (grafikon 3.3).



Grafikon 3.3. Hijerarhija primarnih ciljeva poslovne banke

Izvor: Vunjak, Ćurčić i Kovačević, 2008.

Ciljevi treba da budu razumljivi i da se iskažu na kvantitativan način. Treba naglasiti da su samo realno postavljeni ciljevi ostvarljivi i svi moraju biti međusobno konzistentni. U skladu sa interesima akcionara zadatak menadžment „tima“ je da se transformiše misija banaka u određeni broj ciljeva i zadataka kojima će se dugoročno i operativno podržati misija poslovnih banaka.

Ciljevi poslovnih banaka treba da polaze od njihovih potreba, zatim od zahtjeva i želja korisnika bankarskih proizvoda i usluga, interesnih grupa i društva kao cjeline. Pri formulisanju ciljeva banaka kao integralna komponenta dugoročnog strategijskog planskog procesa trebala bi da se komparira sa svojim konkurentima. Ciljevi i zadaci poslovnih banaka u okviru jednog ili na više tržišta mogu se razlikovati, a mogu biti i slični ili čak isti.

Poslije utvrđivanja ciljeva sljedeći važan zadatak menadžment „tima“ u poslovnim bankama odnosi se na projektovanje i izbor strategija za ostvarivanje ciljeva. Strategija usmjerava ponašanja menadžment „tima“ i zaposlenih u pravcu ostvarivanja postavljenih ciljeva. Važan elemenat u primjeni odgovarajuće strategije odnosi se na njen izbor. Implementacija strategije počinje sa primjenom strategije. U vezi s primjenom strategije pet uslova je važno za uspješno transformisanje strategije poslovnih banaka: „(1) svrha postojanja banke, (2) svrstavanje (menadžment u poslovnim bankama se raspoređuje u skladu s planovima banaka), (3) povezanost (operativni planovi su povezani sa strategijskim planovima banaka), (4) tehnike implementacije (menadžment koristi efektivnu tehniku za implementaciju promjena stimulisanih sa planom date banake), (5) očekivanja (menadžment očekuje nove izazove koji su nastali zbog promjena)“, (Show, 1990).

Osnovno pitanje koje je pred menadžmentom poslovnih banaka je: kako ostvariti projektovane ciljeve poslovnih banaka? Menadžment banke, na osnovu strategije koju provodi, pronalazi načine i metode ostvarivanja ciljeva. Za ostvarivanje postavljenih ciljeva i zadataka neophodno je da banke u cjelini iskoriste svoje raspoložive „snage“ i prednosti nad konkurencijom i da prevaziđu i otklone svoje postojeće „slabosti“. Upornost menadžmenta je prvi uslov da se poboljša tekuće stanje i stvore pretpostavke za ostvarivanje uspjeha. Ovo se u prvom redu odnosi na: (1) projektovanje akcionih planova i programa, (2) ljudske resurse, (3) bankarsku tehnologiju, (4) bankarske inovacije i slično.

1.3. Strategijski pristup upravljanja kreditnim portfoliom poslovnih banaka

Pojam kreditnog portfolija poslovne banke podrazumijeva grupu kredita u aktivi poslovne banke koja je od strane menadžmenta dotične banke klasifikovana (strukturirana) prema klijentima korisnicima kredita. U portfoliju poslovne banke kredite treba svrstavati prema sljedećim karakteristikama:

1. vrsti kredita i ročnosti kredita,
2. visini i strukturi kamatnih stopa,
3. obezbjeđenju (kolaterali) kredita,
4. zaštitnoj klauzuli u kreditnim ugovorima (prema drugoj valuti).

Ako kreditni portfolio poslovne banke posmatramo kompleksno, u njega se uključuju i ostali izvori sredstava iz pasive bilansa stanja, čime uspostavlja ravnoteža između kredita i izvora. To praktično znači da izvori sredstava diktiraju obim i strukturu kreditnog portfolija poslovne banke.

Prikazano razvrstavanje kredita pokazuje da je pred menadžmentom poslovne banke složen zadatak jer treba odrediti glave ciljeve kreditnog portfolija koji se odnose na: (1) obim i strukturu bankarskih usluga, (2) cijenu bankarskih usluga, (3) naplatu potraživanja i (4) profitabilno poslovanje banke. Pri tome menadžment banke posebno treba da vodi računa o strukturi predloženog kreditnog portfolia i njenoj usaglašenosti sa kreditnom politikom banke. Za strukturu kreditnog portfolija od posebne važnosti je: (1) koncentracija kredita (na starim i novim tržištima), (2) vrijeme dospijeca kredita, (3) visina kamatnih stopa, (4) instrument obezbjeđenja kredita (hipoteka, cedirano potraživanje i slično), (5) namjensko korištenje kredita i (6) trendovi kretanja konkurencije na tržištu. Sa aspekta kreditne politike menadžment poslovne banke treba da vodi računa o strukturi kredita (kratkoročnoj i dugoročnoj), kontroli odobravanja i naplate kredita, ispunjavanju zakonskih uslova kod odobravanja kredita i usklađenosti kreditne politike sa poslovnom politikom banke.

U cilju privlačenja novih klijenata banka treba ponuditi više kredita različite namjene i ročnosti. Znanje i sposobnost menadžera poslovne banke treba da pokaže koje kredite najviše traže klijenti, kao i koji se krediti očekuju da će biti traženi od klijenata u narednom periodu. Kako su depoziti najvažniji izvor kredita, struktura kreditnog portfolija

banke treba biti oblikovana u skladu sa dostupnošću i uslovima dostupnosti depozita, držeći se kamatne margine profita.

Primjeri iz prakse pokazuju da su ključni ciljevi kreditnog portfolija: (1) veličina portfolija, (2) struktura portfolija, (3) kreditne usluge, (4) naplata kredita, (5) cijena kredita, (6) ostvareni profit (dobit).

Da bi se smanjio uticaj rizika na budući kreditni portfolio neophodno je da menadžment poslovne banke definiše principe pri odobravanju kredita. Poslovna banka pri odobravanju kredita treba posebno da obrate pažnju na: „kvalitet kredita, da svaki kredit ima alternativu pri naplati, integritet ili zaštitu karaktera dužnika, da se ne odobrava kredit ako nije određena namjena kredita, da čvrsto stoji iza donesene kreditne odluke, način otplate kredita iz potencijalnih izvora, donošenje kreditne odluke na osnovu dokumentacije“ (Vunjak, Ćurčić i Kovačević, 2014).

Međutim, na drugoj strani, postoji niz činjenica na koje klijenti trebaju obratiti pažnju prilikom uzimanja kredita:

1. kredit treba uzeti radi održavanja poslovanja,
2. kolateral treba da je u obliku zaloge i hipoteke, što znači da ne može biti supstitut za otplatu kredita,
3. hartije od vrijednosti koje se preuzimaju treba da su utržive (sposobne za dalje trgovanje na finansijskom tržištu),
4. pri preuzimanju kredita treba usmjeriti pažnju na svaki kreditni detalj.

Visina kamatne stope definisana u kreditnom portfelju treba da je profitabilna, odnosno kamata na kredite treba moći pokriti kamatu na depozite i ostale troškove vezane za štednju i kreditiranje. Pri tome, pokriće rizika se obezbjeđuje stopom na kredit koja je zbir čiste kamatne stope i premije za rizik. Čista kamatna stopa prati vrijednost novca u vremenu, a premija rizika se utvrđuje po stopi koja je proporcionalna procjeni rizika vraćanja kredita.

Držeći se kreditne politike banke, menadžment definiše strukturu kreditnog portfolija poslovne banke. Odgovornost za kvalitet kreditnog portfolija snosi menadžment banke. Kreditni portfolio će biti kvalitetan ako su njegovi elementi, struktura i razmjere posljedica primjene odgovarajuće strategije i politike banke. Na kvalitet kreditnog portfolija utiču i procjenjeni kreditni rizici i procjene prinosa.

Kvalitet performansi kreditnog portfolija zavisi od procjene očekivanih rizika i procjene očekivanih prinosa po odobrenim kreditnim plasmanima. Procjena očekivanog rizika kreditnog portfolija zasniva se na procjeni očekivanog povrata kreditnih plasmana. To uključuje procjenu kreditne sposobnosti dužnika, odnosno njegovu sposobnost da vrati kredit i plati ugovorenu kamatu u ugovorenom roku. Obračunska kamata je sastavni dio kreditnog portfolija banke i podložna je riziku.

Faktori od kojih zavisi cijena kreditnog plasmana su:

1. troškove izvora sredstava (pasivne kamate) za odobreni kreditni plasman,
2. rizik povrata kreditnog plasmana,
3. troškove u vezi odobravanja kreditnog plasmana.

U bankarskom poslovanju moguće smanjiti kreditne rizike ograničavanjem kreditnog portfolija. Kreditni portfolio se može limitirati na sljedeći način:

1. manjim obimom kreditnog plasmana prema vrsti korisnika kreditnog plasmana,
2. selektivnim odobravanjem i selektivnim limitiranjem kredita određenim subjektima prema stepenu procjene rizičnosti;
3. ograničavanjem odobravanja kreditnog plasmana samo na pojedine regione (zbog problema lokalnog karaktera),
4. destimulisanjem tražnje za kreditima uvođenjem depozita ili učešća za za odobravanje kredita.

Primjeri iz dosadašnje prakse pokazuju da se kvalitet kreditnog portfolija može iskazati koeficijentom i to kao odnosnom očekivanih gubitaka i ukupnih kreditnih plasmana. U visokorazvijenim finansijskim sistemima vrijednost koeficijenta je od 1% do 1,5%, a u BiH 3,5% do 50,5%.

Angažman menadžmenta banke u domenu kreditnog sektora je proporcionalan riziku kreditnog portfolija. Menadžment radi na identifikaciji rizika, zahtijeva odgovarajući nivo izvještavanja i selektivno procjenjuje premiju rizika za kredite. Dobro organizovane poslovne banke ne prekidaju saradnju sa klijentom banke nakon odobravanja kreditnog plasmana, već naprotiv njihova saradnja upravo tu počinje a završava se povratom cjelokupnog dospjelog kreditnog plasmana. Proces praćenja kreditnog plasmana u kreditnom portfoliju poslovne banke naziva se monitoring. Monitoring obuhvata performanse kreditnog portfolija i svakog kredita posebno.

Primjeri iz prakse pokazuju da se monitoring kreditnog portfolija može obaviti: (1) prije odobravanja kreditnog plasmana, (2) poslije odobravanja kreditnog plasmana, (3) samo u izuzetnim slučajevima kada se odobri kreditni plasman.

Postupak obavljanja monitoringa povjerava se kreditnom menadžeru ili kreditnom analitičaru. Za analizu monitoringa kreditnog portfolija neophodno je obezbijediti informacije u vezi sa: (1) analizom sličnih finansijskih izvještaja drugih poslovnih banaka, (2) analizom izvora povrata u vezi sa kreditnim plasmanima, (3) metodama otplate kreditnog plasmana, (4) analizom kreditne dokumentacije, (5) postavljanjem pitanja klijentima pri vođenju intervjua sa klijentima. Monitoringom kreditne aktivnosti prije odobravanja kreditnog plasmana stvaraju se uslovi da se eliminišu potencijalni rizici.

1.4. Strategijski pristup upravljanju investicionim portfoliom poslovnih banaka

Sprovedena analiza portfolija u razvijenim poslovnim bankama ukazuje na to da poslovne banke najveći dio svojih sredstava odobravaju u obliku kreditnih plasmana, a zatim u obliku hartija od vrijednosti. U poslovnim bankama u razvijenim privredama kreditni plasmani kreću se do 60% ukupnih depozita u bankama. Upravo ovaj podatak pokazuje da se oko 40% depozita poslovnih banaka „usmerava u druge oblike plasmana, a prije svega u hartije od vrednosti“ (Ercegovac i Momčilović, 2012). Investicioni portfolio poslovnih banaka obuhvata kratkoročne, srednjoročne i dugoročne hartije od vrijednosti. Poslovne banke se pretežno opredjeljuju da investiraju u državne dužničke hartije od vrijednosti, koje nose mali rizik i mali prinos. Zatim, poslovne banke investiraju u dužničke (obveznice) i vlasničke (akcije) hartije od vrijednosti. Na finansijskom tržištu se često pojavljuju državne obveznice kao dužničke hartije do vrijednosti, koje je emitovala država i iza kojih stoji država kao garant. Vlasničke hartije od vrijednosti su više u vezi sa kompanijama korporacije i drugim institucijama.

Investiciono tržište je slabije razvijeno zbog većih prinosa na kreditnom tržištu. Bez obzira na veličinu stope prinosa koju daju kreditni plasmani, banke investiraju i u vrijednosne papire kako bi optimalizacijom portfolija smanjile potencijalne rizike. One se orijentisu na kupovinu vrijednosnih papira koji imaju veći stepen likvidnosti. Poslovne banke biraju ovakvu strategiju investiranja zbog toga što je tražnja za kreditnim plasmanima ciklična (pada ili raste) i što je tok kretanje depozita nepredvidljiv. Rasporedjivanjem rizika na više tržišta povećava se sigurnost plasmana.

Investicioni portfolio u bankama se više koristi za održavanje dugoročne, nego što je to slučaj kod kratkoročne likvidnosti banke. Investicioni portfolio pored kratkoročnih (utrživih) hartija od vrijednosti sve više u svojoj strukturi obuhvata i dugoročne hartije do vrijednosti čiji se prinos može mjeriti sa kreditnim portfoliom.

Neophodno je napraviti razliku između investicionih plasmana u specijalizovane investicione banke i investicionih plasmana u poslovne banke. Investicione banke su specijalizovane za emitovanje, garantovanje i prodaju vrijednosnih papira. Poslovne banke samo dio svoga poslovanja opredjeljuju za poslove investicionog portfolija. One ne ulaze u veću specijalizaciju bankarskih poslova. Poslovne banke obično vrše ulazu u hartije od vrijednosti samo kada raspolažu privremeno „slobodnim“ novčanim sredstvima radi povezivanja kreditnog i investicionog portfolija.

Kod poslovnih banaka su tri faktora presudna pri formiranju investicionog portfolija. Ti faktori se odnose na (Vunjak i Kovačević, 2016): 1. stvaranje sistemskih uslova, 2. raspolaganje sa ljudskim resursima, 3. postojanje konkurencije između poslovnih banaka.

Sistemske uslovi obuhvataju definisano vlasništvo nad poslovnim banakama, ponudu likvidnih vrijednosnih papira i pravno i institucionalno uređeno finansijsko tržište. Pravna uređenost finansijskog tržišta podrazumijeva: jasan pravni okvir svih aspekata poslovanja na finansijskom tržištu, zaštitu i sigurnost legalnog trgovanja na finansijskom tržištu i uređena pravila funkcionisanja institucija finansijskog tržišta. Institucionalna uređenost finansijskog tržišta podrazumijeva uređenost tržišta novca, kapitala, deviza i slično, kao i uslove i pravila poslovanja posrednika na finansijskom tržištu. Takođe, ljudski resursi su bitan faktor finansijskog tržišta. Konkurencija među poslovnim banakama na finansijskom tržištu može da stvori „uslove za dalji razvoj investicionog tržišta i veće investiciono povjerenje u hartije od vrijednosti“ (Ercegovac i Momčilović, 2012). Ponašanje banaka na finansijskom tržištu može imati snažne posljedice po funkcionisanje niza drugih tržišta u okviru jedne ekonomije. Velika konkurentna „borba“ na tržištu između banaka uticaće na povećanje kamata „na depozitnom tržištu (pasivnih kamata), smanjiće prostor za kreditne plasmane (prisustvo većeg broja kreditora), tako da će poslovne banke tražiti izlaz u drugim izvorima prihoda (trgovanja sa hartijama od vrijednosti)“ (Ercegovac i Momčilović, 2012).

Pri formiranju investicionih portfolija neophodno je izvršiti promjenu strukture bankarske aktive sa većim učešćem hartija od vrijednosti u odnosu na kreditne plasmane banke. Investicioni portfolio polazi i od diverzifikacije hartija od vrijednosti sa različitim prinosima i različitom nivou ročnosti (ročnog i dugoročnog karaktera). Struktura investicionog portfolija poslovnih banaka stavlja u prvi plan hijerarhijski nivo faktora: likvidnosti, sigurnosti i profitabilnosti banke. Prisustvo ovakvog hijerarhijskog pristupa u strukturi investicionog portfolija pokazuje da će dominantno mjesto imati kratkoročne hartije od vrijednosti. Njihova likvidnost je veća pa su namijenjene održavanju likvidnosti poslovnih banaka. Dugoročne hartije od vrijednosti su namijenjene za održavanje sigurnosti poslovanja poslovnih banaka.

Poznata je činjenica da kombinacija likvidnosti i sigurnosti poslovne banke obezbjeđuje prinos i profit dotičnoj banci. S obzirom na to da svaka država može putem fiskalne politike da oslobodi prinos banke (jednim dijelom ili u cjelini) od poreskih taksi, na ovaj način se indirektno preko države utiče na kreiranje strukture i kvaliteta investicionog portfolija. Podsticanjem razvoja investicionog portfolija otvara se mogućnost u većem obimu „emitovanja hartija od vrijednosti, većeg prikupljanja novčanih sredstava i njihovog ulaganja u: razvoj novih kompanija, izgradnje saobraćajnica i objekata komunalne infrastrukture“ (Ercegovac i Momčilović, 2012). Ulaganja u hartije od vrijednosti je efikasno u prikupljanju sredstava od malih ulagača („mobilizatorska funkcija“).

Slaba razvijenost finansijskog tržišta uticala je na zaostajanje strateškog pristupa poslovnih banaka investiranju u vrijednosne papire. Strategija i politika plasmana u vrijednosne papire trebaju biti sastavni dio strategije povećanja performansi banaka, odnosno trebaju voditi računa o međusobnoj povezanosti principa: likvidnosti, sigurnosti i profitabilnosti po osnovu dotičnog ulaganja. Politikom investiranja u hartije od vrijednosti umanjuje se rizik (koji je prisutan kod kreditnog portfolija) i otvara se mogućnost kombinacijom dva portfolija pri vođenju poslovne politike poslovnih banaka. Primjeri iz dosadašnje prakse ukazuju na to da razvoj investicionog portfolija zavisi od spremnosti menadžmenta poslovne banke da promijeni stare navike, što znači da pored kreditnih aktivnosti podržava i investiciona ulaganja u hartije od vrijednosti.

Strategija upravljanja investicionim portfoliom poslovne banke predstavlja složen i odgovoran posao za „top“ menadžment banke. Greška u procesu upravljanja

investicionim portfoliom pokazuje se kao negativan rezultat (gubitak) banke. Pod strategijom upravljanja investicionim portfoliom poslovne banke podrazumijeva se da „top“ menadžment banke (Vunjak, Ćurčić i Kovačević, 2013):

1. definiše performanse sopstvenog investicionog portfolija,
2. definiše limite i ograničenja u dijelu ulaganja,
3. definiše sopstvenu filozofiju investiranja („prodati po najpovoljnijim cijenama i kupiti po prihvatljivim cijenama“),
4. definiše vlastitu strategiju investiranja,
5. postavi vlastiti portfolio na mali broj emitenata hartija od vrijednosti,
6. poštuje princip fleksibilnosti (prati i utiče na promjenu rizika),
7. prati performanse investicionog portfolija i strukturira ih prema tržištu,
8. edukuju zaposlene u poslovnoj banci u pravcu većeg korišćenja investicionog portfolija u strukturi ukupnog portfolija dotične banke.

Koliko će se hartije od vrijednosti vremenski posmatrano držati u investicionom portfoliju poslovne banke zavisice od: (1) planiranja obima prodaje hartija od vrijednosti, (2) troškova držanja hartija od vrijednosti, (3) promjena kamatnih stopa (povećanja ili smanjenja) kod hartija od vrijednosti, (4) prinosa koji se očekuje od hartija od vrijednosti. „Top“ menadžment u poslovnoj banci može primijeniti aktivnu i pasivnu strategiju upravljanja investicionim portfoliom. Pasivna strategija polazi od kupovine hartija od vrijednosti i njihovog držanja sve do momenta njihovog dospijeca. Aktivna strategija polazi od kupoprodaje hartija od vrijednosti, da bi se maksimirao prinos investicionog portfolija banke.

Postoje dva oblika aktivne strategije: „bikova“ („*bulls*“) i „medvjeda“ („*bears*“)⁶. Takozvano „tržište bika“ označava finasijsko tržište na kome cijene rastu ili se očekuje rast, obično na duži period. Ovo tržište se uspostavlja u vrijeme jačanja ekonomije ili kada je ona kontinuirano stabilna (rast BDP, visoka zaposlenost, rast profitabilnosti). Ovakvo stanje na tržištu motivisaće investitore da ulažu što će povećavati tražnju za akcijama. Zbog očekivanog rasta korporativne dobiti, tražnja za akcijama će rasti, ali će ponuda opadati. Tako dolazi do uspostavljanja takozvane „klackalice“ ponude i tražnje, odnosno uspostavlja se mogućnost da svako kupuje i prodaje po vlastitoj rezervacionoj cijeni u

⁶ Vjeruje se da ovi izrazi potiču od asocijacije na to kako bik i medvjed napadaju žrtvu. Bik diže žrtvu uvis na rogovima, a medvjed obara na zemlju. Na isti način se tumači i izbor bika kao simbola Njujorške beze.

datom momentu. Nasuprot tendencija „bikovskog tržišta“ su tendencije na „tržištu medvjeda“. Često pad cijena akcija nastaje prije pada BDP i zaposlenosti u ekonomiji. Dakle, u cilju poboljšanja performansi banaka, menadžmet će nastojati da kupuje vrijednosne papire kada je njihova cijena povoljna i da ih proda na „tržištu bika“ kada procjeni da je to najisplativije.

Ulaganjem slobodnog novca u hartije od vrijednosti otvara se mogućnost poslovnoj banci da ostvari optimalni obim i optimalnu strukturu ukupnih plasmana. Zahvaljujući različitim oblicima ulaganja sredstava postiže se potreban nivo likvidnosti, ograničava se rizik na minimalnom nivou, vrši se kreiranje dodatnih prihoda poslovne banke. Menadžmet banke donosi i provodi politiku ulaganja.

Prema Hollandu, osnovu politike investiranja čine: „osnovni ciljevi, odgovornost, kompozicija plasmana, prihvatljivost vrijednosnih papira, rokovi dospijeca vrijednosnih papira, kvalitet i diversifikacija vrijednosnih papira, usklađivanje portfolija vrijednosnih papira, garancije za vrijednosne papire, sigurnost politike investiranja, isporuke vrijednosnih papira, kompjuterski program politike investiranja, dobiti i gubici na trgovanju vrijednosnim papirima, svop transakcije sa vrijednosnim papirima, trgovačka aktivnost sa vrijednosnim papirima, kreditni fajlovi politike investiranja i izuzeci od ove politike investiranja“ (Holland, 1988).

Domicilno tržište vrijednosnih papira nije razvijeno. U razvijenim tržišnim privredama poslovanja sa hartijama od vrijednosti je na višem nivou. Portfolio hartija od vrijednosti u poslovnim bankama visokorazvijenih država sastoji se od većeg broja različitih hartija od vrijednosti. Vrijednosne papire emituju vlade, lokalne vlasti (municipalne) i korporacije. Uloga portfolija vrijednosnih papira kod poslovnih banaka je u stvaranju prihoda i obezbjedjenju rezervi.

Banke obično imaju aktivnu i pasivnu strategiju portfolija vrijednosnih papira. Aktivnu strategiju provode grupe povezanih investicionih menadžera s ciljem uticaja na kamatne stope. Pasivna strategija portfolija vrijednosnih papira je neaktivna strategija, s obzirom na to da polazi od rebalansiranja hartija od vrijednosti radi prilagođavanja poslovne banke promjenama koje su se odnosile na tržišne uslove privređivanja. U uslovima kada se vrši komponovanje strukture portfolija hartija od vrijednosti, tada treba voditi računa o: kvalitetu vrijednosnih papira, granskoj strukturi (diversifikaciji)

vrijednosnih papira, ročnoj strukturi vrijednosnih papira, geografskoj strukturi vrijednosnih papira i razuđenosti tipova i oblika vrijednosnih papira.

Komponovanje strukture portfolija hartija od vrijednosti neophodno je u poslovnim bankama izvršiti da bi se ostvario veći profit. Cilj menadžmenta poslovne banke koji upravlja portfoliom hartija od vrijednosti odnosi se na ostvarivanje likvidnosti i profitabilnosti dotične banke. Upravljanje rizicima koje se odnosi na portfolio hartija od vrijednosti banke moguće je realizovati diverzifikacijom portfolija, izborom vrste vrijednosnog papira i roka dospijeca.

1.5. Strategijski pristup upravljanja depozitima i dugoročnim obavezama poslovnih banaka

Najstariji izvori bankarskih sredstava su depoziti. Od prvih dana bankarstva do danas oni su zadržali značajnu ulogu i banke im posvećuju posebnu pažnju. Poslovna banka kod koje nije prisutan rast depozitnog potencijala objektivno nema ni mogućnosti za veći rast svog kreditnog portfolija. Faktori od kojih zavisi nivo depozita poslovnih banaka su: sklonost ka štednji, stopa agregatne štednje u državi, stepen razvijenosti i integrisanosti banaka, nivo monetarno-kreditne politike u državi, visina stope inflacije, nivo spoljno-finansijskih tokova iz okruženja.

Faktori formiranja depozita na nivou poslovne banke su: „konkurentnost kamatnih stopa poslovne banke, kadrovi poslovne banke, vrste usluga koje poslovna banka nudi, osnovna politika i snaga poslovne banke, nivo ekonomske aktivnosti banke, lokacija poslovne banke, radno vrijeme poslovne banke“ (Reed i Gill, 1999).

Dostupnost depozita predstavlja osnovu aktivnosti, opstanka i razvoja poslovnih banaka. Depoziti su i predmet konkurentske borbe banaka, tako da banke imaju vlastite strategije odnosa sa deponentima i primjenjuju prilagodjene marketinške aktivnosti kojima privlače deponente.

Obim bankarskih depozita utiče na nivo likvidnosti i izloženosti aktive rizicima. Uticaj depozita se ostvaruje preko kratkoročnih potraživanja deponentata i preko odnosa tih potraživanja i neto vrijednosti kapitala.

Dugoročni izvori poslovne banke predstavljaju najkvalitetnije izvore sredstava svake poslovne banke, koji omogućavaju menadžmentu date banke da obavlja bankarske aktivnosti na finansijskom tržištu. Kapital poslovne banke je posebno značajan kao trajni

izvor sredstava u bankama. On ima posebno snažan intenzitet uticaja na poslovanje i razvoj banke, tako da banke traže načine da povećaju obim kapitala.

Dodatni kapital banke mogu obezbijediti emitovanjem kapitalnih obveznica („*capital note or debenture*“). One predstavljaju neosiguranu pasivu poslovne banke, koja se može smatrati njenim dodatnim kapitalom. Kapitalne obveznice treba da imaju duže vremensko dospeljeće, zatim da nisu opozive prije roka dospeljeća i da imaju obaveznu klauzulu konverzije. Klauzula konverzije odnosi se na zamjenu obveznica za obične akcije u budućem vremenu po sadašnjoj vrijednosti. Kupovinom obveznica vlasnik obveznica ulazi u obligacioni odnos, što znači da stiče pravo, a povrat uložениh sredstava od banke i to u fiksnom iznosu prema roku dospeljeća obveznica. Kapitalne obveznice su karakteristične, jer svojim vlasnicima donose fiksnu godišnju kamatu.

Prilikom pribavljanja dodatnog kapitala iz bilo kog izvora, menadžment banke treba voditi računa o visini leveridža, finansijskom riziku i visini troškova (grafikon 3.4).



Grafikon 3.4. Način donošenja odluke o dodatnom kapitalu banke

Izvor: Vunjak, Ćurčić i Kovačević, 2013.

Menadžment poslovne banke je kod emitovanja kapitalnih obveznica ograničio fiksnom kamatnom stopom i isplaćuje se njena vrijednost u dogovorenom roku investitoru (kupcu) obveznice. Za investitora je karakteristično da može kapitalnu obveznicu da proda

na finansijskom tržištu prije roka dospijeća i da tako dođe do uloženih novčanih sredstava u obveznice. Menadžment poslovne banke treba da vodi računa o visini leveridža, jer on može da izazove finansijske rizike i da utiče na troškove sredstava banke. Svaki rizik prekoračenja troškova utiče na promjenu upravljačkih odluka i na promjenu finansijske strukture u banci. To znači da će se troškovi pokrivati iz akcijskog kapitala ili iz dugoročnih kredita. Ako se prekoračenje troškova kod emitovanja kapitalnih obveznica pokriva iz novih dugoročnih kredita, tada to direktno utiče na povećanje ukupnih troškova banke i umanjenje poslovnog rezultata banke. Na ovaj način se umjesto pozitivnih efekata emitovanja kapitalnih obveznica mogu proizvesti negativni efekti u poslovanju banke.

1.6. Strategijski pristup adekvatnosti kapitala i kapitalnih standarda poslovnih banaka

Relativni odnos između kapitala banke i aktive banke predstavlja stopu kapitala banke (koeficijent adekvatnosti kapitala). Recipročna vrijednost ove stope predstavlja kapitalni leveridž. On predstavlja mjeru multiplikatora akcijskog kapitala poslovne banke. Stopa kapitala se koristi kao kontrolni instrument u poslovanju banke. Njena vrijednost pokazuje stepen zaštićenosti banke od potencijalnih gubitaka.

Kapital poslovne banke opravdava svoj smisao postojanja kombinovanjem kvantitativnih i kvalitativnih elemenata u vezi sa njegovim obimom i strukturom. Dobre performanse banke su najčvršća garancija obezbjeđivanja rasta kapitala i održavanja na traženom nivou adekvatnosti kapitala. Strategijskim i godišnjim planom poslovne banke definiše se kapitalizacija i ciljevi poslovne banke.

Veza između strategijskog i godišnjeg plana treba da je takva da strategijski plan preko godišnjeg plana projektuje sljedeće ciljeve i zadatke poslovne banke: profit banke (iznos i stopu), dividendu i strukturu kapitala. Svaka poslovna banka teži da na nivou strategijskih jedinica maksimizira prihod i minimizira svoje troškovi. Zato se često ističe odrednica da se preko profitnog centra ostvaruje iznos planiranog godišnjeg profita banke.

Rizik od insolventnosti (nelikvidnosti) poslovne banke i održavanje adekvatnost kapitala (solventnost) banke na zadovoljavajućem nivou zavisi od definisanja elemenata u finansijskom planu dotične banke. Ti elementi se odnose na: maksimiziranje prinosa akcionara i projektovanja (putem strategijskog plana) dugoročnog rasta i ciljnog profita poslovne banke. Finansijskim planom banke projektuje se struktura kapitala i očekivani nivo dividende. Kapital banke treba planirati tako da se održava potreban nivo

adekvatnosti kapitala u promjenljivom ekonomskom okruženju. „Visina planiranog kapitala banke treba da je prihvatljiva: za klijente poslovne banke, za tržište maloprodaje i veleprodaje, za investitore kapitala, rejting agencije i regulatorne institucije“ (Vunjak, Ćurčić i Kovačević, 2008).

Plan kapitala definiše strukturu i nivo kapitala banke u datom okruženju saglasno strategijskom poslovnom planu banke. Planiranje kapitala u poslovnoj banci ima za zadatak da obezbijedi adekvatan kapital, kao važan strategijski resurs, da bi banka ostvarivala svoj strategijski plan. Činjenica je da je planiranje kapitala kod velikih poslovnih banaka dosta složen proces, s obzirom na to da je njihova struktura kapitala dosta razučena. Kod manjih poslovnih banaka (po obimu posla i veličine kapitala) jednostavniji je proces planiranja kapitala.

Polazeći od značaja planiranja kapitala poslovne banke struktura kapitala se može prezentovati kao u tabeli (Tabela 3.1).

Tabela 3.1. *Struktura kapitala poslovne banke*

1. „Redovne ili obične akcije banke
2. Viškovi fondova kapitala banke
3. Zadržani profit (dobit)
4. **AKCIJSKI KAPITAL I BANKE (1+2+3)**
5. Trajne preferencijalne akcije banke
6. **AKCIJSKI KAPITAL II BANKE (4+5)**
7. Rezerve za gubitke po kreditima banke
8. **PRIMARNI KAPITAL BANKE (6+7)**
9. Promjenljive preferencijalne akcije banke
10. Subordinirane obveznice banke
11. **SEKUNDARNI KAPITAL BANKE (9+10)**
12. **UKUPNI KAPITAL BANKE (8+11)“**

Izvor: Ćirović, 2005.

Kod planiranja kapitala banke menadžment prvo polazi od veličine redovnih akcija (upisanih i uplaćenih) pri osnivanju banke, zatim od viškova fondova kapitala banke i zadržane dobiti (neisplaćenog dijela dobiti iz prethodnih godina) da bi se odredila veličina akcijskog kapitala poslovne banke. Na tako dobijen akcijski kapital dodaju se projektovane rezerve za gubitke po kreditima banke. Na taj način se određuje primarni kapital banke. Ako se na primarni kapital banke dodaju promjenljive preferencijalne akcije

i subordinirane obaveze banke tada se dobija sekundarni kapital poslovne banke. Zbir primarnog kapitala i sekundarnog kapitala banke predstavlja ukupni kapital banke.

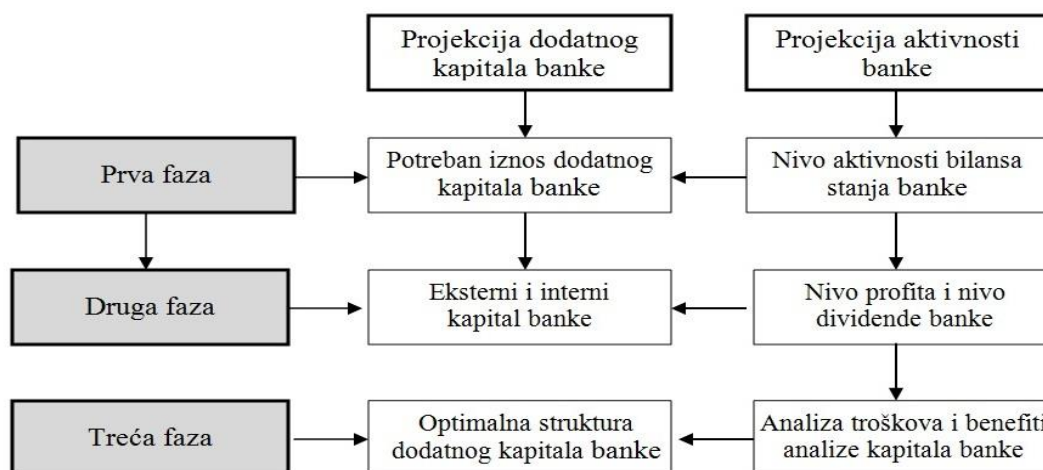
Prema Ćiroviću (2001) postoje tri koncepta adekvatnosti kapitala: raspoloživi (stvarni nominalni iznos kapitala), regulatorni (regulativom određen iznos kapitala) i ekonomski kapital (*CAR – Capital at Risk*). Raspravljajući o razlozima postojanja regulatornog kapitala, Santos (2001) zaključuje da rizik od sistemske krize i nemogućnost štediša da nadgledaju banke zbog asimetričnosti informacija, prouzrokuju regulaciju banaka. Asimetričnost informacija o „imovini banaka može banke izložiti bijegu deponenata“ (Santos, 2001).

Bazelskim sporazumima (Bazel I)⁷ propisana je minimalna stopa adekvatnosti kapital od 8% ponderisane rizične aktive i vanbilansnih stavki banke. Aktima o superviziji banaka države koje podržavaju Bazelske sporazume mogu propisati više stope adekvatnosti kapitala. Time se povećava konkurentnost banaka na finansijskom tržištu.

Sušтина značaja minimalne adekvatnosti kapitala je u potrebi da banke mogu „apsorbovati“ razumnu količinu eventualnog gubitka prije nego što banka postane nesolventna i ne izloži se riziku da izgubi novac štediša. Propisivanjem adekvatnosti kapitala, regulatorna institucija date zemlje štiti sigurnost i stabilnost finansijskog sistema smanjenjem rizika nesolventnosti. Što je veći koeficijent adekvatnosti kapitala banke to je veći stepen zaštite imovine deponenata.

U suštini, posmatramo proces planiranja dodatnog kapitala poslovne banke, koji obuhvata sljedeće faze prikazane u šemi (grafikon 3.5):

⁷ Bazelski komitet (osnovan 1974. godine) uveo je 1988. godine sistem mjerenja adekvatnosti kapitala koji se u međuvremenu proširio na sve zemlje koje imaju banke koje posluju na međunarodnom tržištu.



Grafikon 3.5. *Proces planiranja dodatnog kapitala poslovne banke*

Izvor: Timothy, J., 1998.

Poslovne banke koriste tri strategije za povećanje vlastitog kapitala:

1. primjenom sekjuritizacije kredita smanjuje se nivo osnovice na koju se primjenjuje veličina kapitala poslovne banke,
2. interno generisanje kapitala preko smanjenja isplate dividende akcionarima,
3. eksterno generisanje kapitala preko emitovanja i prodaje akcija na tržištu.

Pri planiranju kapitala poslovne banke neophodno je odvojiti aktivnosti poslovne banke od projekcije dodatnog kapitala banke. Krajnji cilj projekcije treba da se odnosi na optimalnu strukturu dodatnog kapitala i analizu troškova i benefita poslovne banke.

Rizik ima veliki uticaj na adekvatnost kapitala, tako da se menadžment poslovnih banaka sve više posvećuje upravljanju rizicima. Proces upravljanja bankarskim rizicima zamijenio je određena predviđanja rizika sa numeričkim podacima. Kod bankarskih rizika ciljna varijabla je najčešća tržišna vrijednost ili dobitak, koja zavisi od visine kamatne stope i stepena njihove naplativosti.

Evaluacija predstavlja inicijalnu fazu izračunavanja adekvatnosti kapitala, na taj način i upravljanja sa bankarskim rizicima. Kod evaluacije se najčešće koristi veći broj kvantitativnih indikatora. U literaturi je poznata klasifikacija indikatora adekvatnosti kapitala koju je dao Bessis Joel (2002). On je indikatore razvrstao u tri cjeline: „ (1) senzitivnost, koja se odnosi na osjetljivost i promjenu određene ciljne varijable usljed promjene slučajnog parametra (prosječne kamatne stope za 1%); (2) varijabilnost pokazuje varijaciju oko prosjeka bilo kojeg slučajnog parametra koji se nalazi oko ciljne

varijable i (3) “Downside” mjere rizika koje se odnose na negativna ili nepovoljna odstupanja i izražavaju se kao vrijednost najgoreg slučaja (*worst case*) neke ciljne varijable sa nekom vjerovatnoćom koja je pridružena toj vrijednosti“ (Bassis, 2002).

Za izračunavanje rizika mogu se uzeti u obzir samo mjerljivi rizici. Nemjerljivi rizici se moraju profesionalno procjenjivati. Osnova mjerenja i pouzdanosti mjerenja rizika su kvalitetni podaci. Što su podaci kompletniji i pouzdaniji lakše je procijeniti nemjerljive rizike. Svi rizici se uvijek iskazuju u odnosu na kapital. Kada se kvantifikuju svi rizici, izračunati i procjenjeni, pristupa se procjeni potrebnog kapitala da bi banka mogla biti sigurna u poslovanju. Sastavni dio procjene rizika je i procjena gubitaka. Oni se procjenjuju u prosječnom iznosu, a važan je i pokazatelj stope disperzije gubitaka (standardna devijacija).

Bankarskim rizicima se može upravljati od strane menadžmenta poslovne banke sa kvantitativnog i kvalitativnog stanovišta. Kvalitativne odluke se zasnivaju na iskustvima finasijskih eksperata. Sa usavršavanjem metoda analize i usavršavanjem baza podataka sve više se pridaje značaj kvantitativnim analizama rizika. Globalizacija tržišta doprinosi širenju rizika, tako da i to postaje razlog sve većeg povjerenja u kvantitativne metode analize rizika. Sve više se primjenjuju kvantitativne metode koje povezuju nivo rizika i nivo adekvatnosti kapitala. Kvantitativne metode mjerenja međuzavisnosti rizika i adekvatnosti kapitala primjenjuju se kao univerzalne metode širom svijeta. Međutim, većina banaka razvija i interne kvantitativne metode mjerenja rizika (VaR metod) i osjetljivosti na poremećaje sa tržišta. Smisao ovakvog pristupa banaka je da na osnovu vlastih podataka procjene potencijalne gubitke, odnosno sposobnost banke da kapitalom pokrije gubitke.

U praksi poslovnih banaka raširena su dva metoda internog mjerenja i upravljanja rizicima. To su VaR (*Value at Risk*), i CAR (*Capital at Risk*). VaR metodom se procjenjuje iznos svih gubitaka koji bi mogli nastati u poslovanju banke. Na drugoj strani, CAR metodom procjenjuje se iznos kapitala koji poslovna banka treba obezbijediti da bi mogla pokriti sve potencijalne gubitke. Dakle, izračunati rizik po oba metoda trebao bi biti isti.

Globalizacija ekonomije dovodi do standardizovanja metoda mjerenja rizika u bankarskim sektorima širom svijeta. Nastoji se uspostaviti jedinstven sistem rangiranja strukture aktive poslovnih banaka sa aspekta rizičnosti. U tom cilju, angažovanjem Svjetske banke i Evropske agencije za rekonstrukciju bankarskih sistema, uspostavljen je

jedinsveni, takozvani “*Benchmark*”, obrazac dužnika. „Propisanim obrascem se navode potraživanja (pojedinačno i zbirno) koja su klasifikovana u rasponu od A do D (prema važećim propisima države) i u rasponu od D do F/3 (prema klasifikacije Evropske unije)“, (Vunjak, 2008).

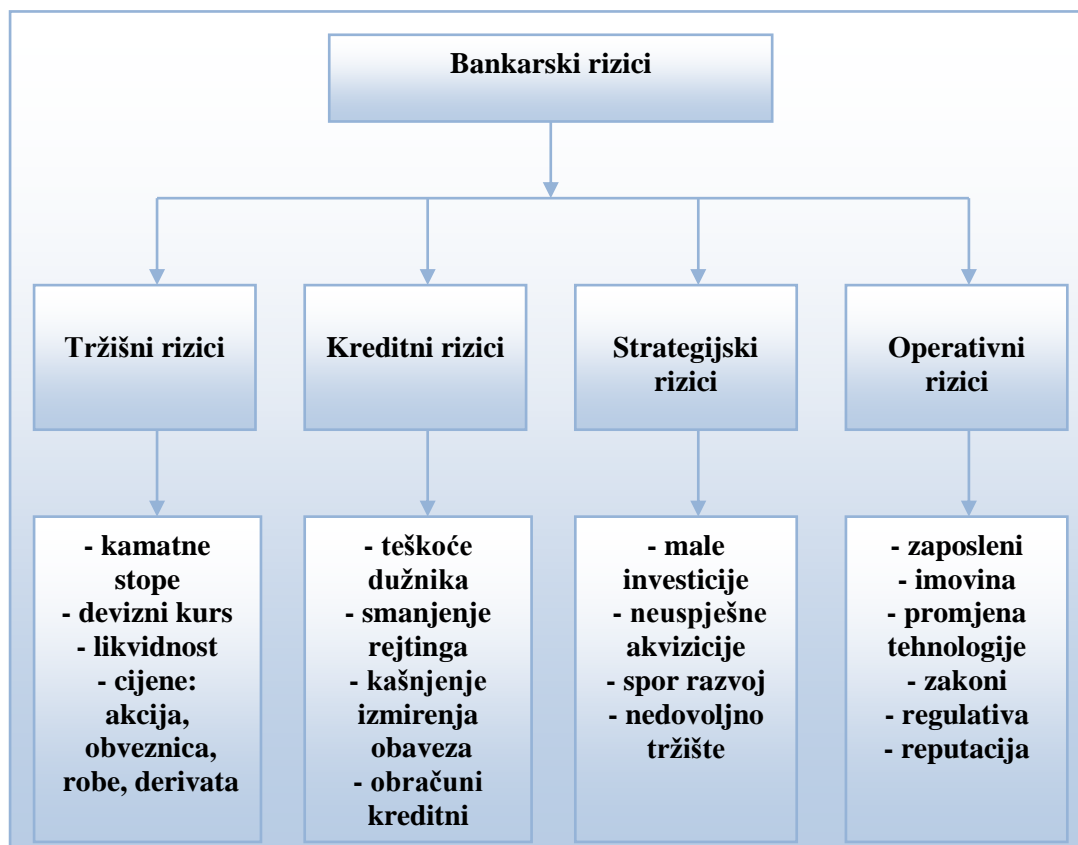
2. STRATEGIJSKO UPRAVLJANJE RIZICIMA PERFORMANSI POSLOVNIH BANAKA U USLOVIMA FINANSIJSKE KRIZE U BiH

2.1. Strategijski pristup upravljanja bankarskim rizicima

Strategijski pristup upravljanju bankarskim rizicima polazi od primjene: (1) strategijskog planiranja, (2) strategijskog upravljanja, (3) strategijske kontrole, (4) monitoringa u poslovanju poslovnih banaka. Pojavom svjetske finansijske krize, banke su morale biti spremne da se suprotstave nepovoljnim kretanjima na finansijskom tržištu i da blagovremeno predvide takve pojave na globalnim i nacionalnim finansijskim tržištima. Zato su se poslovne banke opredijelile da vrše stres testiranje na izdržljivost i otpornost sopstvenom poslovanja u uslovima pojave finansijske krize.

Za banke kao finansijske organizacije je karakteristično da se susreću na finansijskom tržištu sa mnoštvom rizika koji mogu uticati na njihovo poslovanje. Iz tih razloga menadžment poslovnih banaka treba da upravlja sa rizicima. Planirani opšti cilj može se smatrati kao misija ili kao grupa preciznijih korporativnih ciljeva. Događaji koji utiču na poslovanje poslovne banke mogu da zaustave aktivnosti koje ona želi da preduzme. Zato sektor *risk* menadžmenta u poslovnoj banci treba da nudi integrisani pristup evaluaciji, kontroli i monitoringu rizika.

Činjenica je da se dobro definisani proces upravljanja rizikom može prikazati na različite načine i sa primjenom različite terminologije. Proces upravljanja rizikom treba da se realizuje u okviru strategijskog plana poslovne banke. Model integralnog strategijskog upravljanja rizicima poslovne banke može se prikazati na narednoj slici (grafikon 3.6).



Grafikon 3.6. Model integralnog strategijskog upravljanja rizicima poslovne banke

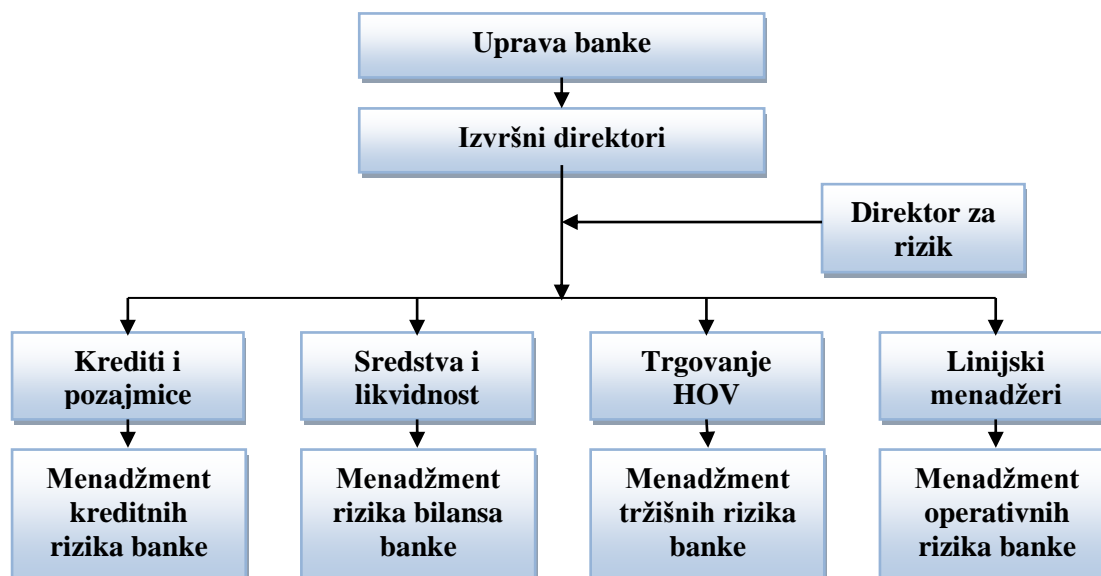
Izvor: Zenios i Ziemba, 2006.

Modelom integralnog strategijskog upravljanja rizicima poslovne banke obuhvaćene su četiri grupe rizika koji se najviše pojavljuju u različitim segmentima poslovanja dotične banke. Treba naglasiti da su: tržišni rizici vezani za cijene u zavisnosti od kretanja visine kamatnih stopa, deviznog kursa, akcija i finansijskih derivata. Kreditni rizici se odnose na probleme dužnika, smanjenje rejtinga, kašnjenje s plaćanjem obaveza, strategijski rizici se odnose na problematične investicije, neuspješne akvizicije, spor razvoj, tijesno finansijsko tržište. Operativni rizici obuhvataju probleme sa zaposlenim sa imovinom, sa primjenom nove tehnologije, poštovanje zakonitosti, regulative i održavanja nivoa reputacije (Zenios i Ziemba, 2006).

Svaki od navedenih rizika je specifičan i ima svoj izvor, tako da nosi sa sobom negativne posljedice na poslovnu banku. Tržišni rizici su karakteristični za kredite odobrene u domicilnoj i stranoj valuti, zatim za finansijske instrumente (emitovanje akcija i obveznica). Prisutnost tržišnog rizika u većem obimu mogu negativno uticati na poslovni

rezultat banke. Kreditni rizici su u prvom redu rezultat kašnjenja korisnika kredita u izmirivanju dospjelih obaveza, a mogu biti i rezultat pogrešnog obračuna kamata i smanjenja kreditnog rejtinga korisnika kredita. U dosadašnjoj bankarskoj praksi ovi rizici su često izazivali negativne poslovne rezultate banke, zbog prisustva nenaplativih kredita. Strategijski rizici često su prisutni zbog nedovoljnog dugoročnog planiranja i investiranja (sporog razvoja banke) od strane menadžmenta banke. Takve poslovne banke često su ulazile u neuspješne akvizicije koje su se završavale stečajnim postupcima ili bankrotstvom poslovnih banaka. Operativni rizici su rezultat subjektivnih slabosti zaposlenih u banci. Na njih se najmanje do sada obraćalo pažnje, iako se oni mogu svesti u regulatorne okvire sa disciplinovanim izvršavanjem radnih zadataka, primjenom nove tehnologije bez propusta i primjenom zakonske regulative. Smanjenjem pomenutih rizika u poslovnim bankama mogu se poboljšati finansijski rezultati banke.

Strategijsko upravljanje rizicima odnosi se i na organizacionu strukturu poslovne banke. To znači da se u proces strategijskog upravljanja rizicima (na period od 5 godina) treba da uključe i upravni i izvršni odbor poslovne banke. Izvršni odbor (bord direktora) je obavezan da sa odjeljenjem za procjenu rizika definiše polaznu osnovu strategijskog upravljanja, a da upravni odbor sagleda prijedloge i definiše konačni prijedlog strategijskog upravljanja sa rizicima. Izvršni odbor je obavezan da konsultuje i usaglasi prijedloge ostalih organizacionih službi i odjeljenja u poslovnoj banci (Zenios i Ziemba, 2006). Takav model je predložen na narednoj slici (grafikon 3.7), koji bliže definiše mjesto i proces upravljanja rizikom u organizacionoj strukturi poslovne banke.



Grafikon 3.7. Mjesto upravljanja rizikom u organizacionoj strukturi poslovne banke

Izvor: Zenios i Ziembra, 2006.

Prezentirani model upravljanja rizikom poslovne banke podrazumijeva postojanje posebnog organizacionog dijela za upravljanje rizikom. U okviru organizacionog dijela za rizike potrebno je organizovati četiri posebne menadžerske grupe za upravljanje sa rizicima: (1) kreditnim rizicima nastalim odobravanjem kredita i pozajmica, (2) rizicima bilansa poslovne banke unutar kojeg se vrši poslovanje sredstava i održavanja likvidnosti, (3) tržišnim rizicima na primarnom i sekundarnom tržištu vrijednosnih papira, i (4) operativnim rizicima poslovne banke sa kojima se u najvećoj mjeri susreću linijski menadžeri. Upravljanje sa navedenim rizicima vrši se na nivou menadžera za rizike (izvršnog direktora banke).

U bankarskoj praksi često je prisutno pitanje: koje su koristi za poslovnu banku od upravljanja sa rizikom? Činjenica je da postoje brojne koristi koje se mogu navesti kao rezultat uspješne implementacije procesa upravljanja sa rizikom. Najčešće koriste se ističu preko: većeg nivoa uslužnosti, boljeg donošenja poslovnih odluka i uspješnog upravljanja strategijom poslovne banke. Glavna korist od upravljanja sa rizikom se odnosi na uspješno održavanje operativnih poslova u okviru banke kao cjeline. Inputi upravljanja sa rizikom su prisutne pri donošenju strateških odluka, kao i kod efektivne isporuke projekata i programa u vezi sa operativnim poslovanjem dotične banke. Koristi od upravljanja rizikom mogu se identifikovati u donosu na tri vremenske skale aktivnosti u okviru banke.

Pravilnim upravljanjem rizikom poslovne banke može ostvariti:

1. strategijsku spremnost za veću produktivnost rada,
2. efikasne i uspješne procese operativnog rada,
3. uspješno produktivno poslovanje poslovne banke.

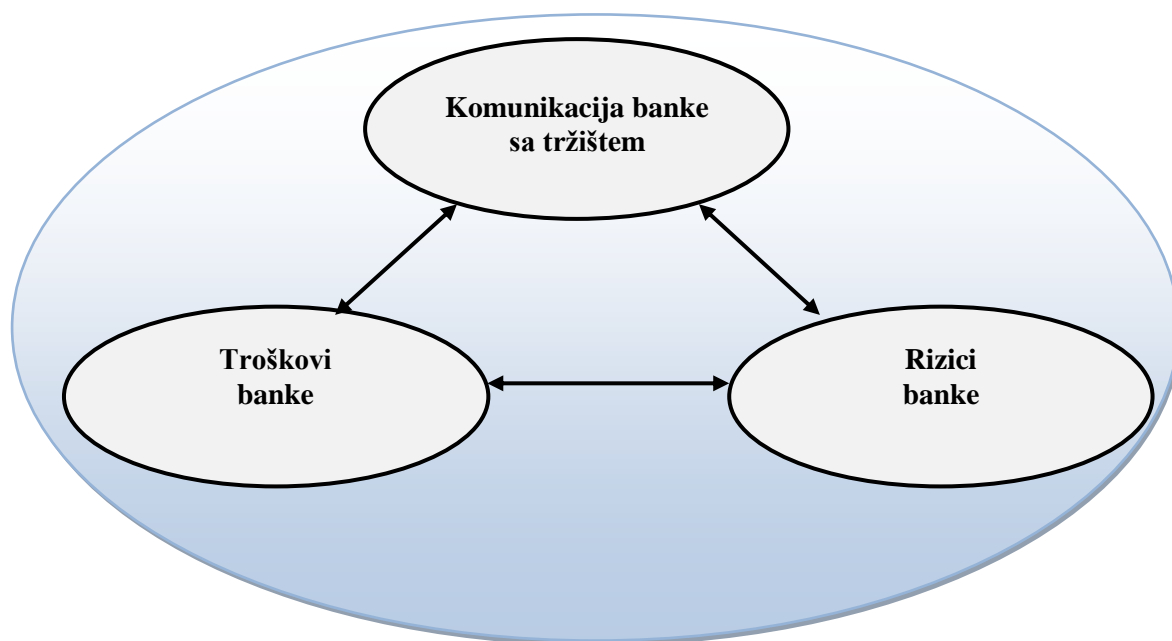
Svako upravljanje rizicima u poslovnim bankama treba da ima planirane ishode i koristi. Zato je neophodno posvetiti pažnju svakoj fazi procesa upravljanja rizikom. Neophodno je detaljno planirati, implementirati i sprovoditi monitoring koji podržava ove aktivnosti u postupku upravljanja rizicima u poslovnim bankama.

Poznata je činjenica da su rizici stalno prisutni u bankarskom poslovanju. S obzirom na to da poslovne banke posluju tuđim sredstvima, jer su pored akcijskog kapitala sva druga sredstva tuđa. Takođe imovina poslovne banke (kredit i ostala aktiva) potiče od tuđih sredstava koja se nalaze u pasivi i koja predstavljaju i obaveze dotične banke. Za poslovnu banku se kaže da ima dvostrani rizik: rizik izvršenja obaveza u pasivi prema depozitarima i rizik naplate kredita od korisnika kredita. Upravo to je razlog zašto je poslovna banka obavezna da organizuje efikasno i efektivno upravljanje rizikom i obezbijedi njegovu permanentnu kontrolu. Bankari smatraju da upravljanje rizikom predstavlja jedan od najvećih upravljačkih izazova svake savremeno organizovane poslovne banke.

Ekonomsko-finansijske krize koje se pojavljuju s vremena na vrijeme postaju sve veće i zahvataju gotovo sve segmente privrednog života. Finansijska kriza iz 2007. godine upućuje na činjenicu da se svaka poslovna banka treba pripremiti za eventualne posljedice od finansijskih udara na njeno poslovanje. Prema određenim autorima upravljanje rizikom obuhvata više elemenata i svaki od njih zahtijeva da se ubuduće izbjegavaju slične finansijske katastrofe (Hopkin, 2014):

1. prvo, u poslovnoj banci bi trebalo da postoje zajednički procesi, terminologija i praksa za upravljanje rizicima svih vrsta,
2. drugo, veoma je esencijalno da se trpeljivost ili tolerancija rizika potpuno razumije, komunicira i posmatra kroz cijelu organizacionu strukturu banke,
3. treće, praksa upravljanja rizicima trebalo bi da bude inkorporirana u sve poslovne procese, kao i proces odlučivanja,
4. četvrto, menadžment „tim“ bi trebalo da donosi odluke koje se odnose na rizike, koristeći visokokvalitativne informacije o rizicima.

Primjeri iz prakse pokazuju da se proces upravljanja rizikom poslovne banke može organizovati na različite načine, na različitim nivoima i sa različitim obimom sredstava i različitim brojem zaposlenih u dotičnoj banci. U tržišnim uslovima privređivanja i upravljanja sa poslovnom bankom (koja postaje sve rizičnija) predstavlja pravi poslovni izazov za njen „top“ menadžment. U pojedinim slučajevima se taj izazov smatra i pravom umjetnošću. U aktuelnoj bankarskoj literaturi postoji mišljenje da kod nedefinisanog modela poslovne banke nije moguće njom upravljati. Ovakvo mišljenje je prisutno zbog otvorenih pitanja u vezi sa kamatnim stopama, rizikom u poslovanju, ekonomičnim usluživanjem na finansijskom tržištu i aspiracijom klijenata poslovne banke. Poslovna banka je na ovaj način usmjerena ka uspješnom upravljanju svojim poslovanjem. Takvo poslovanje se odnosi na trougao poslovnog izazova u vezi sa bankarskim rizicima (Croxford, Abramson i Jablanowski, 2005), koristeći faktore iz sljedećih ekonomskih područja (grafikon 3.8).



Grafikon 3.8. Tri ključna zahtjeva za aplikaciju uspješnosti upravljanja sa poslovnim bankama

Izvor: Croxford, Abramson i Jablanowski, 2005.

Uspješnost menadžmenta da upravlja poslovnom bankom treba da uvažava principe. (a) komunikacije banke sa finansijskim tržištem, (b) troškovi poslovne banke i u operativnom poslovanju, (c) rizike poslovne banke na finansijskom tržištu. Komunikacija menadžera poslovne banke sa finansijskim tržištem obezbjeđuje zainteresovanost i

dolazak novih klijenata u poslovnu banku sa ponudom da dotična banka riješi njihove potrebe i udovolji njihovim željama, u odnosu na konkurentske uslove. Sposobnost menadžmenta da diferencira bankarske proizvode i usluge prilično je limitirana, s obzirom na to da mnoge poslovne banke nude slične bankarske proizvode i usluge. Komunikaciju menadžera poslovne banke sa finansijskim tržištem podržava primjena informacione tehnologije, čija su dostignuća ubrzana i napredna.

Troškove poslovanja poslovne banke treba kontinuelno kontrolisati, s obzirom na to da su klijentima potrebne usluge, savjesnost i odgovornost u poslovanju, a menadžmentu poslovne banke povjerenje i podrška. Poslovna banka treba da obezbijedi normalne uslove poslovanja a to zahtijeva realne troškove koji su neposredno i posredno prisutni kod brojnih zahtjeva zaposlenih u dotičnoj banci. U poslovnim bankama su prisutni brojni rizici koji nastaju iz različitih razloga, pri čemu njihova suština proizlazi iz ročne neusklađenosti aktive (kreditni) i pasive (depoziti) dotične banke. U posljednje vrijeme se može čuti konstatacija da je upravljanje rizikom u poslovnim bankama jedna od najkritičnijih upravljačkih aktivnosti koja se realizuje na finansijskom tržištu. Upravljanje rizikom ne predstavlja separatnu disciplinu (kao što su to: finansije, računovodstvo i sl.), tako da se u praksi banaka smatra da svaki zaposleni u banci treba da ima aktivnu ulogu u upravljanju rizicima. Da bi menadžment „tim“ poslovne banke efikasno i efektivno upravljao rizicima neophodno je da uspostavi povratnu spregu između četiri upravljačka procesa. Ti procesi se odnose na: (1) upravljanje profilom rizika, (2) postavljanje, ađustiranje tolerancije i mjerenje rizika, (3) monitoring profila rizika, i (4) ishode rizične aktive i pasive date banke (Rossi, 2014).

Povratna snaga upravljanja rizikom u poslovnoj banci se pojavila nakon finansijske krize 2007. godine u „velikim“ poslovnim bankama u SAD, jer je uočeno da upravljanje rizikom u poslovnim bankama nije bilo organizovano na zadovoljavajućem nivou. Geopvi upravljanja rizikom kod ovih banaka manifestovali su se kao sistemski rizici. Tako su poslije ove finansijske krize određene poslovne banke postale predmet veće pažnje od strane regulatornih tijela i bile su označene kao sistemski važne finansijske institucije (*Systematically Important Financial Institutions - SIFIs*).

Pri sagledavanju mogućih efekata rizika na poslovanje poslovne banke neophodno je izvršiti njihovu identifikaciju. Pri tome treba voditi računa da različite vrste rizika uslovljavaju i različite troškove njihovog ublažavanja, tako da se prema njima primjenjuju

različite sposobnosti mjerenja i upravljanja rizicima. S obzirom na to da se mogu pojaviti različiti tipovi rizika kod poslovnih banaka neophodno je kod troškova ublažavanja sposobnosti mjerenja i sposobnosti upravljanja rizicima analizirati niske, srednje i visoke rizike prema pojedinim tipovima rizika (Ong, 2012).

Prezentovana slika pokazuje da su kod portfolio kreditnog rizika (likvidnosti) niski troškovi ublažavanja, a visoki troškovi kod sposobnosti mjerenja i upravljanja rizikom. Kod portfolio kreditnog rizika (nelikvidnosti) visoki su troškovi ublažavanja kreditnog nivoa, sposobnost mjerenja rizika je srednja i niskog nivoa na sposobnost upravljanja rizikom. Kod kapitalnih frekvencija su srednji nivo troškovi ublažavanja, visak nivo sposobnosti mjerenja i nizak nivo sposobnosti upravljanja rizikom. Kod kontingentnih rizika likvidnosti na visokom su nivou troškovi ublažavanja i sposobnosti upravljanja, dok su na srednjem nivou sposobnost mjerenja rizika. Kod rizika nabavke sredstava srednji nivo su troškovi ublažavanja i sposobnosti mjerenja, a visokog nivoa su sposobnosti upravljanja rizikom.

Posebno mjesto upravljanja bankarskim rizicima pripada kreditnom riziku, jer je najviše prisutan u poslovanju poslovnih banaka. Ovaj rizik nastaje zbog nemogućnosti dužnika (korisnika kredita) da u roku dospijeća izvrši povrat dotičnog kredita. Neki teoretičari pod kreditnim rizikom podrazumijevaju i kamatni rizik kao sastavni dio kreditnog rizika. Kamatni rizik nastaje zbog nemogućnosti dužnika da u roku plati dospjele kamate po osnovu uzetog kredita. Postupak upravljanja kreditnim rizikom banke najčešće se sastoji od tri komponente: (1) opšteg rizika, (2) rizika pojedinačnog kredita, (3) portfolio kreditnog rizika (Joseph, 2013).

Uzroci nastanka kreditnog rizika u poslovnim bankama su: (1) sistemskog karaktera (sistemski rizici), (2) nesistemskog karaktera (nesistemski rizici), (Joseph, 2013).

Uzroci nastanka sistemskog rizika su: sociopolitičkog karaktera, ekonomskog karaktera i egzogenog karaktera (više sila, prirodni uzroci i sl.). Važna karakteristika uzorka sistemskih rizika odnosi se na činjenicu da rizik nastaje u okruženju tako da poslovne banke ne mogu kontrolisati uzroke sistemskog rizika. Menadžment u bankama treba da bude pripremljen da se sistemski rizici mogu pojaviti sa svojim negativnim posljedicama. Uzroci nesistemskog rizika su poslovnog i finansijskog karaktera. Nesistemske rizike poslovna banka može da kontroliše, s obzirom na to da su ovi rizici u

najvećem dijelu pod njenom kontrolom. Treba istaći da od sposobnosti i vještine menadžment „tima“ poslovne banke u velikoj mjeri zavisi da li će ovi rizici biti pod kontrolom dotične banke.

Za kreditne rizike u poslovnoj banci je karakteristično da mogu u velikoj mjeri da izazovu probleme u poslovanju poslovne banke, jer kod svake poslovne banke u kreditnom portfoliju postoje brojni „veliki“ i „mali“ krediti. Nemogućnost plaćanja ovih kredita može dovesti do kreditnih gubitaka, koji se manifestuju kao finansijske teškoće banke. Poznata je činjenica da sa pojavom finansijskih teškoća u poslovnoj banci postoje realni izgledi da banka ostvari gubitak.

Menadžment poslovne banke treba prije odobravanja kredita da izvrši procjenu kreditne sposobnosti (boniteta) budućeg dužnika. U zavisnosti od kreditne sposobnosti menadžment poslovne banke će se opredijeliti kakvu će kreditnu politiku voditi prema svome klijentu (budućem dužniku). Firma sa finansijskim poteškoćama može imati nekoliko mogućih načina koje treba da preduzme menadžment u vezi sa prevazilaženjem finansijskih poteškoća (Gilson, 2010).

Firma sa finansijskim poteškoćama (klijent banke) može otići u postupak bankrotstva ili u postupak vanrednog restrukturiranja. Ukoliko je opredjeljenje poslovne banke na postupak bankrota, tada se može sprovesti postupak reorganizacije ili njene likvidacije (prestanaka sa radom). Ukoliko je opredjeljenje usmjereno ka reorganizaciji, tada menadžment poslovne banke može smanjiti ili promijeniti dospelje duga (kreditnih obaveza) na duži period.

U procesu reorganizacije takođe može prodati aktivu ili emitovati nove akcije. Reorganizacija se u postupku bankrota manje primjenjuje i to samo kod firmi koje u analizi i budućoj projekciji pokazuju pozitivne rezultate (izlazak iz postojećih finansijskih teškoća).

U vansudskom restrukturiranju sprovodi se dogovor između firme (klijenta) i menadžmenta poslovne banke. U većini slučajeva je prisutna reorganizacija firme, a samo u određenim slučajevima je prisutna njena likvidacija. U vansudskom restrukturiranju menadžment poslovne banke smatra da firmi (klijentu) treba pomoći da se otpiše dio duga ili da se promijeni ročnost dospjelih potraživanja. Moguća je varijanta da akcije firme koje se nalaze u poslovnoj banci preuzme banka i tako umanjí dug firme prema banci. Takođe je moguće da banka bude garant firmi kod emitovanja novih akcija da bi ona dovela do

svježeg kapitala radi smanjenja njenog zaduženja prema poslovnoj banci ili povlačenja manjeg iznosa novih kreditnih sredstava od poslovne banke.

Treba istaći da postoje tri poteškoće u uspješnom i integralnom upravljanju rizicima u poslovanju poslovnih banaka (Đukić, 2011). Te poteškoće se odnose na: (1) nedostatak konzistentne metodologije mjerenja rizika, (2) postojanje informacionog gapa u kvantifikaciji rizika i (3) nedostatak integriranih procedura koje su specifične da bi se upravljalo rizicima.

Što se tiče mjerenja rizika, ono je kompleksno i nema metodologije koja će u cijelosti obuhvatiti i primijeniti principe u vezi sa upravljanjem rizicima. Svaki proces evaluacije rizika je nedorečen, tako da poslovne banke treba da ostanu otvorene za nova izračunavanja ekonomskih, geografskih, tržišnih i drugih karakteristika u vezi sa rizikom. Može se očekivati da će poslovne banke vremenom i iskustvom usavršavati metode s ciljem boljeg identifikovanja uzroka rizika i saglasno njima prilagođavati svoje procedure.

U bankarskoj teoriji i praksi su prisutna tri pristupa ublažavanja rizika: (1) eliminisanje ili izbjegavanje rizika (preko hedžinga, uravnoteženja dospjeća aktive i pasive), (2) transformacije rizika na druge entitete (prodaja aktive, hedžing derivati) i (3) aktivno upravljanje rizikom. Da bi poslovne banke dobro razumjele svoju izloženost rizicima, one treba da budu proaktivne u primjeni strategije ublažavanja svojih rizika. Takvu transparentnost nije lako postići bez značajnih investicija u bankarski sistem i bez sofisticiranih tehničkih modela i sl. Aktivno upravljanje rizikom znači da se svi zaposleni u poslovnoj banci identifikuju i preuzimaju sopstvenu odgovornost za ublaživanje rizika. Sektor menadžmenta rizika u poslovnoj banci ne može biti povezan sa svakodnevnim poslovanjem dotične banke. Različiti funkcionalni zadaci neposredno su povezani sa određenim vrstama rizika, uključivši i operativne rizike. Ukoliko je veća njihova sposobnost komuniciranja i zainteresovanost za rizike, tada je efikasnije identifikovanje uzroka rizika i efektivnije upravljanje rizicima. Efektivno upravljanje rizicima donosi veći prinos i konkurentsku prednost poslovnim bankama na finansijskom tržištu.

2.2. Strategijski pristup upravljanju rizikom performansi likvidnosti poslovnih banaka

Strategijski pristup upravljanja rizikom performansi likvidnosti poslovne banke je neophodan, s obzirom na to da likvidnost odražava dnevno poslovanje dotične banke. Strategijski pristup posebno naglašava značaj sinhronizacije ročnosti plasmana i ročnosti

dospijeća obaveza poslovne banke. Prema tradicionalnom bankarskom pravilu pasiva je ta koja određuje smjer i dinamiku aktive poslovne banke. Dominacija kratkoročnih nad dugoročnim izvorima sredstava, u uslovima nelikvidnosti banke, povlači za sobom problem visoke cijene tuđeg kapitala, što ima za posljedicu nedovoljnu profitabilnost dotične banke. Posljedice nelikvidnosti su posebno izražajne kada poslovna banka nije u mogućnosti da u kratkom roku izvrši konverziju svoje kratkoročne aktive u žiralni novac. Tada poslovna banka obezbjeđuje dodatne izvore sredstava po visokim i neprofitabilnim stopama. Strategijski pristup stavlja naglasak i na nedovoljno efikasnu promjenu vlasničke strukture banke, jer je nemoguće popraviti kvalitet likvidnog upravljanja poslovnom bankom, sve dok se ne izvrši promjena postojeće vlasničke strukture u dotičnoj banci.

Likvidni potencijal poslovne banke neophodno je optimalno postaviti, da bi poslovna banka mogla bez rizika ispuniti satisfakcije svojih klijenata. Formiranje optimalnog likvidnog potencijala poslovne banke počiva na: (1) teoriji komercijalnog kredita, (2) teoriji imovine aktive, (3) teoriji anticipativnog profita, (4) teorije usklađivanja obaveza poslovne banke. Teorija komercijalnog kredita stavlja naglasak na činjenicu da banka odobrava kratkoročni kredit sa rokom dospeljeća do 90 dana. Na ovaj način se u vremenskom roku od 90 dana održava likvidnost poslovne banke i izbjegavaju se bankarski rizici. Teorija unovčane aktive stavlja naglasak na činjenicu da je poslovna banka spremna da pretvori hartije od vrijednosti (kratkoročne dijelove aktive) u žiralni novac. Likvidnost poslovne banke samo se može održati kombinovanjem rezervi likvidnosti i unovčavanjem kratkoročnih hartija od vrijednosti. Teorija anticipativnog profita polazi od međusobne povezanosti tekuće likvidnosti poslovne banke i budućeg (očekivanog) profita klijenata poslovne banke. Teorija usklađivanja obaveza polazi od činjenice da poslovna banka u uslovima nelikvidnosti isto rješava pribavljanjem novih tuđih izvora sredstava. Ova teorija počiva na nerealnim pretpostavkama i najviše je primjenjiva u zemljama u tranziciji.

Strategijski pristup polazi od dva načina iskazivanja likvidnosti poslovne banke: (1) statičkog i (2) dinamičkog iskazivanja. Statičko iskazivanje likvidnosti zasniva se na procjeni vrijednosti imovine poslovne banke koja se realno može pretvoriti u žiralni novac. Dinamičko iskazivanje likvidnosti pored pretvaranja likvidne imovine u žiralni novac polazi i od zaduživanja poslovne banke da bi se održala njena kontinuelna likvidnost. Likvidnost poslovne banke se može mjeriti sa indikatorima: (1) žiralni novac/ukupna

aktiva banke, (2) ukupni depoziti/pozajmljeni kapital banke, (3) promjenljiva sredstva, (4) ukupni krediti/ukupni depoziti banke. U praksi se kao indikator likvidnosti najčešće koristi odnos između kredita i depozita.

Rizik nelikvidnosti poslovne banke je prisutan kada poslovna banka ne može da obnavlja sredstva za izmirenje dospjelih obaveza. U bankarskim sektorima visokorazvijenih zemalja rizik nelikvidnosti se mjeri preko razlike između likvidnih sredstava i kratkoročnih obaveza. Strategijski pristup posebno naglašava da je za svaku poslovnu banku važno da utvrdi da li se plasmani sredstava zadržavaju u njenim kanalima ili kod njenih depozitara, s obzirom na to da se na taj način zadržava i likvidnost poslovne banke (u većem ili manjem obimu). Upravo iz naprijed navedenih razloga orijentacija banke treba da je usmjerena ka strogom pridržavanju ročne strukture plasmana i dinamike kretanja depozita, kao i plasmana sredstava u likvidne kratkoročne hartije od vrijednosti (minimalno rizičan posao), jer se mogu likvidne hartije od vrijednosti veoma brzo pretvoriti u žiralni novac.

Nivo likvidnosti poslovne banke zavisi od: (1) strukture performansi njene aktive i pasive, (2) unovčavanja dijelova performansi njene aktive, (3) veličine dospjelih obaveza i performansi njene pasive. U bankarskoj praksi je stalno prisutna tema, kako upravljati performansama pozicija likvidnosti poslovne banke. Dileme se mogu otkloniti, ukoliko se: (1) planira i svakodnevno ažurira plan priliva i odliva sredstava, (2) u kontinuitetu obavljaju tekuće bankarske transakcije, (3) svakodnevno vrši kontrola ostvarivanja plana likvidnosti, sa korekcijom nelikvidnih bankarskih transakcija. Pored strategijskog planiranja likvidnosti poslovne banke da bi se minimizirali potencijalni rizici, neophodno je izgraditi i odnos međusobnog povjerenja između klijenata i menadžera poslovne banke. Za izgradnju međusobnog povjerenja neophodna je dugogodišnja saradnja i uzajamno povjerenje. S obzirom na to da je dovoljno samo malo nerazumijevanje (nesporazum) da bi se izgubilo povjerenje, neophodno je da menadžer poslovne banke ne naruši međusobno povjerenje i u slučajevima kada klijenti banke nisu u pravu. Sve ovo ukazuje na to da se strategijskom upravljanju sa likvidnosti poslovne banke mora prići izuzetno oprezno, uz stalno praćenje dinamike njenoga kretanja.

U dosadašnjoj bankarskoj praksi veći broj faktora je uticao na likvidnu poziciju poslovne banke i performanse likvidnosti dotične banke. Problemi u vezi sa likvidnosti su prisutni zbog ljudskog sektora, definisanih procesa i prisutnog nivoa tehnologije na

bankarskom tržištu. Prisutna je svakodnevna povezanost i međusobna zavisnost između: kadrova (ljudi), procesa i tehnologije u poslovnoj banci (Croxford, Abramson i Jablanowski, 2005).

Uticaj problema u sklopu trougla poslovanja poslovne banke, djelovanjem navedenih faktora moguće je sagledati u kratkom roku i izbjeći eventualne posljedice za poslovnu banku koje se mogu reflektovati nedostatkom likvidnih sredstava. Treba navesti činjenice da tok likvidne gotovine u poslovnoj banci proizvode njene operativne jedinice, kao što su: privatno bankarstvo, korporativno bankarstvo, investiciono bankarstvo, upravljanje aktivom i rizik trezora. Da bi se održao tok gotovine u poslovnoj banci neophodno je da menadžeri imaju sposobnost da upravljaju likvidnom pozicijom dotične banke (Duttweiler, 2009).

Tok gotovine koji je emitovan od različitih operativnih jedinica banke zahtijeva jedinstven pristup upravljanja sa likvidnom pozicijom poslovne banke. Operativno poslovanje poslovne banke podrazumijeva da poslovna banka nastupa na finansijskom tržištu gdje vrši plasiranje i pozajmljivanje finansijskih sredstava i obavlja platni promet za svoje klijente. Plaćanje obaveza predstavlja za poslovnu banku odliv sredstava, a naplata dospjelih potraživanja predstavlja priliv sredstava za poslovnu banku.

Činjenica je da su performanse poslovne banke rezultat poslovne kontribucije svih bankarskih jedinica u procesu njenog poslovanja (Croxford, Abramson i Jablanowski, 2005). Sa jedne strane je prisutna ponuda bankarskih proizvoda i usluga preko menadžmenta poslovne banke, a sa druge strane su prisutni klijenti kao korisnici dotičnih bankarskih proizvoda i usluga. U navedenom poslovnom procesu bankarske jedinice pružaju različit doprinos ukupnim i glavnim performansama poslovne banke (tabela 3.2).

Tabela 3.2. Kontribucija bankarskih jedinica ključnim indikatorima performansi poslovne banke

M E N A D Ž M E N T	RIZIK	Kvalitet kredita, kredit scoring, gubitak po aktivi, sigurnost...	
	MARKETING	Plan aktive, plan pasive, marketing, oglašavanje, tržišno učešće...	
	PRODAJA	Povećanje broja klijenata, broja računa, gubitak broja računa, povećanje/gubitak aktive, tržišno	
	USLUGE	Troškovi, FTE/klijentu, pozivi/sati, troškovi jedinica...	
	PROIZVOD	Aktive, pasive, obim usluga, ponašanje na tržištu, mediji oglašavanja...	
ROE: Sposobnost izdržljivosti	OPERATIVA	Troškovi, FTE, raciji FTE/aktiva, FTE/klijent... (FTE = full-time equivalent = puna zaposlenost)	Stope: Usluge koje odgovaraju svrsi
	TREZOR	Kapital, tipovi spreda kapitala, margine, dospjeća...	
	IT	Troškovi, raspoloživost, odgovarajuće i vrijeme popravki, broj projekata, efektivnost, troškovi	

Izvor: Croxford, Abramson i Jablonowski, 2005.

Indikatori performansi poslovne banke, koji su nastali kao rezultat marketinga, proizvoda i usluga uz preuzeti rizik, ostvaruje se kao: stope ROE, stope kamatne margine, solventnost i koeficijent efikasnosti i efektivnosti banke. Činjenica je da indikatori performansi imaju određenog uticaja na performanse likvidnosti poslovne banke. Poseban značaj za određivanje likvidne pozicije poslovne banke imaju stavovi definisani u standardima Bazela III. Ovi stavovi zaoštravaju poziciju likvidnosti banke u novim kriznim uslovima.

Treba naglasiti da su standardi u Bazelu I i Bazelu II takođe posvetili određenu pažnju regulacionim zahtjevima likvidnosti u bankama razvijenih i nerazvijenih zemalja. Prije pojave svjetske finansijske krize mnoge poslovne banke su poslovale sa malim likvidnim marginama, koristeći kao izgovor činjenicu da imaju pristup tržištu likvidnosti. Ove činjenice su 2017. godine nestale i „vrata pakla su bila otvorena“ (Chorafas, 2012). Imajući u vidu negativne posljedice izazvane finansijskom krizom u 2007. godini, standarde Bazela III zamjenjuje standarde Bazela II sa novim likvidnim propozicijama.

Novе bankarske pozicije likvidnosti imaju tri glavna elementa: (1) racio pokrivenosti, (2) stabilni neto racio, (3) set običnih mjera (Izzi, Oricchio i Vitale, 2012).

Racio pokrivenosti likvidnosti definisan je da bi se obezbijedio odgovarajući nivo nesmetane visokokvalitetne aktive poslovne banke. Takva aktiva se može konvertovati u gotovinu radi izmirenja njenih kratkoročnih likvidnih potreba pod jakim scenarijem stresa likvidnosti koji je sprovodio supervizor poslovne banke. Stabilni neto racio snabdijevanja novcem dizajniran je da bi se obezbijedilo pretežno srednjoročno i dugoročno snabdijevanje novcem aktive poslovne banke u periodu tokom jedne i preko jedne godine. Set običnih mjera se odnosi na monitoring alate kao indikatore koji su navedeni od strane Bazelskog komiteta kao minimum informacija kojima banka treba da izvještava supervizore poslovne banke. Dotične informacije supervizori poslovne banke treba da koriste u monitoringu rizika likvidnosti.

Dinamika kretanja obaveznih racija pokrivenosti likvidnosti u periodu od 2015. do 2019. godine prezentovana je u sljedećoj tabeli (Tabela 3.3).

Tabela 3.3. *Kretanje obaveznih racija pokrivenosti likvidnosti*

	1. januar 2015.	1. januar 2016.	1. januar 2017.	1. januar 2018.	1. januar 2019.
min. LCR*	60%	70%	80%	90%	100%

Izvor: Sporano, 2015.

LCR = racio pokrivenosti likvidnosti*

Indikator likvidnosti predstavlja glavni bankarski indikator. Indikator se izračunava stavljanjem u odnos likvidne aktive prema ukupnoj aktivi poslovne banke i stavljanjem u odnos likvidne pasive prema ukupnoj pasivi (obavezama). Ukoliko je indikator likvidnosti relativno visok to ukazuje da su performanse poslovne banke, sa aspekta likvidnosti, pozitivne. Ukoliko je indikator likvidnosti pasive visok, to ukazuje na veći rizik pri održavanju likvidnosti poslovne banke. Rizik je prisutan zbog većeg udjela depozita po viđenju (kratkoričnih izvora) u odnosu na obaveze sa dužim rokom dospijea. Visok nivo racija pokrivenosti likvidnosti znači da poslovna banka ima povoljne performanse u svome poslovanju. Prema podacima iz tabele 3.3., obavezni racio

pokrivenosti likvidnosti se kontinuirano povećava. Racio pokrivenosti likvidnosti „u 2015. godini iznosi 60%, u 2016. godini iznosi 70%, u 2017. godini iznosi 80%, u 2018. godini iznosi 90%, dok je u 2019. godini 100 %“ (Sporano, 2015). Prema standardima Bazela III racio pokrivenosti likvidnosti treba da od početka 2019. godine iznosi 100 %. To znači, da bi u svakom momentu likvidna aktiva bila veća od pasive poslovne banke.

Sveobuhvatni pristup upravljanju rizicima u bankarskom poslovanju odnosi se na koncept upravljanja rizikom aktive i pasive. Cilj ALM koncepta jeste da maksimira rizikom adžastirane prinose akcionarima banke tokom poslovanja banke u dužem roku (Christoffersen, 2012). Za navedenu definiciju ALM koncepta je karakteristično da ima tri važne komponente. Prva komponenta se odnosi na rizikom adžastiran prinos (*risk adjusted returns*) koji se odnosi na jaku pozitivnu vezu između očekivane profitabilnosti poslovne banke i njene strukture rizika. Druga komponenta pokazuje da akcionari poslovne banke (*shareholders*) imaju želju za većom vrijednosti svojih akcija, što bankarski menadžeri prihvataju kao zadatak i usmjeravaju svoju pažnju na veću vrijednost akcionara. Treća komponenta se odnosi na dugoročno vođenje poslovne banke (*long run*) koje u sebi treba da sadrži najmanje jedan puni poslovni ciklus.

U praksi se tok poslovanja poslovnih banaka obično usmjerava na tekući kvartal ili tekuću poslovnu godinu. ALM koncept predstavlja multidimenzionalnu i složenu grupu aktivnosti koja je usmjerena da bi se održala likvidnost poslovne banke. Strategija upravljanja likvidnom pozicijom poslovne banke je od posebne važnosti, jer bez likvidnosti nema prohodnosti žiro-računa, mogućnosti izmirivanja obaveza, isplate zarada, povrata kreditnih plasmana i profitabilnosti dotične banke.

2.3. Strategijski pristup upravljanju rizikom performansi solventnosti poslovnih banaka

Strategijsko planiranje u bankama odnosi se i na performanse solventnosti rasta kapitala u poslovnim bankama. Dinamika ulaganja kapitala predstavlja najvažniji segment rada i razvoja poslovne banke kao akcionarskog društva. Za kapitalna ulaganja se može reći da predstavljaju dugoročnu aktivnost u finansiranju i investiranju rasta kapitala u obliku akcionarskog kapitala u poslovnim bankama. Da bi se omogućio pouzdaniji način ostvarivanja efekata ulaganja u teoriji je razvijen strategijski model rasta kao pomoć pri strategijskom i poslovnom planiranju rasta u određenim procesima i poslovnim situacijama u kojima se može na finansijskom tržištu naći poslovna banka.

Strategijski pristup upravljanja rizicima performansi solventnosti poslovne banke treba da uvažava princip da solventnost obuhvata visinu sredstava, odnosno imovinu poslovne banke i visinu obaveza koju poslovna banka ima prema centralnoj banci, drugim poslovnim bankama, dobavljačima, državnim agencijama i sl. U strategijskom pristupu treba naglasiti da sredstva poslovne banke budu veća od pozajmljenog kapitala poslovne banke. Solventnost poslovne banke u strategijskom pristupu treba postaviti tako da je realna vrijednost aktive jednaka ili nešto veća od pasive poslovne banke. Prisustvo rizika (kreditnih, kamatnih, deviznih, operativnih, tržišnih) može da izazove insolventnost poslovne banke. Tada se može reći da je dio aktive poslovne banke nekvalitetan, nenaplativ ili da potiče od finansijskih plasmana dotične banke. Rizici u bankarskom poslovanju koji su izazvali insolventnost dovode do iskazivanja većeg gubitka u odnosu na visinu akcionarskog kapitala poslovne banke. Strategijskim pristupom upravljanja rizicima solventnosti banke treba voditi računa da insolventnost mogu izazvati i interni i eksterni faktori tržišnog okruženja. Strategijski pristup treba da polazi od činjenice da insolventnost najčešće zavisi od:

1. visine i dinamike očekivanih prihoda i njihove naplativosti,
2. veličine inicijalnog kapitala poslovne banke,
3. neusklađenosti ročne strukture aktive i pasive poslovne banke,
4. poslovanja poslovne banke sa gubitkom,
5. nedovoljne usklađenosti bankarskih proizvoda i usluga sa zahtjevima finansijskog tržišta.

Strategijski pristup upravljanja rizicima treba da vodi računa da insolventnost poslovne banke može da nastane i u uslovima kada je poslovna banka isuviše okrenuta visokim profitima, tako da kreditne i investicione aktivnosti usmjerava u pravcu rizičnih događaja koji mogu izazvati gubitke. Upravo strategijski pristup omogućava menadžmentu poslovne banke da izbjegne insolventnost smanjenjem rizika primjenom:

1. principa diverzifikacije sredstava i obaveza (smanjenja kredita i obaveza u jednoj privrednoj djelatnosti ili na manji broj klijenata),
2. principa procjene vjerovatnoće rizika (vršiti plasmane ka klijentima gdje se predviđaju događaji sa manjim pristupom rizika),
3. principa povećanja akcionarskog kapitala, da bi se apsorbovali gubici kao posljedica specifične vjerovatnoće,

4. principa osiguranja depozita, da depozitari ne bi izgubili svoja sredstava zbog bankrota dotične banke.

O riziku insolventnosti poslovne banke najčešće se izvještava kroz tri oblika, pri čemu svaka kvalifikacija insolventnosti sadrži opis odnosa insolventnosti (solventnosti) i gubitaka. Tako banka može biti (1) solventna i bez gubitaka, (2) solventna sa gubitkom i (3) insolventna sa gubitkom.

Tabela 3.4. Elementi bilansa solventnosti poslovne banke

Aktiva	Pasiva
Tekuće rezerve i neprofitna aktiva	Depoziti i ostala pasiva
Profitna aktiva	Akcionarski kapital banke

Izvor: Vunjak, Ćurčić i Kovačević, 2013.

U prezentovanom primjeru pokazana je insolventnost poslovne banke, jer je nivo gubitka veći od akcijskog kapitala. U ovom slučaju zbog nedostatka akcijskog kapitala poslovna banka ne može o roku dospjeća da izvršava svoje obaveze. Na osnovu iznesenog može se zaključiti da princip solventnosti predstavlja strukturni odnos između aktive i pasive u poslovnoj banci. Princip likvidnosti poslovne banke predstavlja odnos između priliva i odliva sredstava u datoj banci. Upravo razlika između navedenih principa pokazuje da poslovna banka može imati privremenu likvidnost, a da pri tome ima insolventnost.

Tabela 3.5. Elementi bilansa sa gubitkom i solventnosti poslovne banke

Aktiva	Pasiva
Tekuće rezerve i neprofitna aktiva	Depoziti i ostala pasiva
Profitna aktiva	Akcionarski kapital banke
Gubitak banke	

Izvor: Vunjak, Ćurčić i Kovačević, 2013.

Gubitak poslovne banke prisutan je jer su tekuće rezerve i neprofitna aktiva zajedno sa profitnom aktivom manje od depozita i ostale pasive i akcionarskog kapitala poslovne banke. Gubitak solventnosti se može prevazići ukoliko se profitna aktiva poveća, tako da ukupna aktiva bude jednaka ili veća od ukupne pasive poslovne banke.

Tabela 3.6. Ostvareni i iskazani gubitak i insolventnost poslovne banke

Aktiva	Pasiva
Tekuće rezerve i neprofitna aktiva	Depoziti i ostala pasiva
Profitna aktiva	
Gubitak banke	Akcionarski kapital banke

Izvor: Vunjak, Ćurčić i Kovačević, 2013.

Pored gubitka prisutna je i insolventnost poslovne banke, jer je u strukturi aktive gubitak veći od akcionarskog kapitala koji se nalazi u pasivi poslovne banke. Insolventnost je moguće prevazići povećanjem akcionarskog kapitala, a to je moguće raspisivanjem i emitovanjem novih akcija u većem obimu u odnosu na nivo gubitaka poslovne banke.

Strategijski pristup upravljanja rizicima polazi od činjenice da je za menadžment poslovne banke prioritetno da obezbijedi solventnost, a tek nakon toga svoju likvidnost. Treba voditi računa da se svaka privremena likvidnost uz prisustvo insolventnosti može brzo pretvoriti u trajnu nelikvidnost poslovne banke. Poslovna banka strategijski planira solventnost da bi eliminisala moguće faktore insolventnosti i održala zadovoljavajući nivo adekvatnosti kapitala, zatim projektovala dugoročni rast i ciljni profit. Planiranje solventnosti poslovne banke podrazumijeva da menadžment preuzima upravljanje kreditnim, kamatnim i rizikom likvidnosti. Strategijskim planom solventnosti je neophodno projektovati strukturu kapitala banke, dividendnu politiku poslovne banke i minimizirati troškove dotične banke.

Projektovana struktura kapitala poslovne banke odnosi se na programiranje nivoa kapitala poslovne banke koji je prihvatljiv za tekuće i buduće bankarsko tržište. Ciljna struktura kapitala poslovne banke odnosi se na obim kapitala koji će obezbijediti minimalnu solventnost i profitabilnost dotične banke. Strategija planiranja kapitala poslovne banke polazi od postojećeg ekonomskog okruženja u kojem posluje dotična banka (mjera fiskalne politike, monetarno-kreditne politike, nivoa konkurencije) i potreba za dodatnim kapitalom dotične banke. Primjenom međunarodnih standarda poslovne banke u vezi sa solventnošću (nivo adekvatnosti kapitala) minimizuju se rizici u propisima domaćih poslovnih banaka i eliminiše neloyalna konkurencija u međunarodnom bankarskom poslovanju.

Činjenica je da mjerenje nivoa solventnosti poslovne banke predstavlja složen postupak koji zavisi od veličine i strukture akcijskog kapitala poslovne banke, kao i od učešća depozita i kreditnih izvora poslovne banke. Standardni pokazatelji mjerenja adekvatnosti kapitala poslovne banke obuhvataju: (1) odnose između akcijskog kapitala i ukupnih sredstava banke, (2) odnose između akcionarskog kapitala i rizične aktive banke, (3) odnose između akcionarskog kapitala i ukupnih depozita. U posljednje vrijeme domaće poslovne banke u postupku vrednovanja adekvatnosti kapitala uključuju: kvalitete

menadžmenta poslovne banke, likvidnosti i profitabilnost poslovne banke, vlasništvo i troškove poslovne banke, tržišni kapacitet i procedure poslovne banke.

2.4. Strategijski pristup upravljanju rizikom performansi profitabilnosti poslovnih banaka

Strategijski pristup upravljanja rizikom performansi profitabilnosti naglasak stavlja na tehnologiju i informacije (IT), tako da i male promjene mogu da utiču na mnoga područja djelovanja poslovne banke. Analiza podataka iz bankarske prakse pokazuje da neke poslovne banke veoma slabo povezuju informacionu tehnologiju sa ostalim funkcijama kao njihovim glavnim izazovom. Informaciona tehnologija može da bude jedno od sredstava za pokretanje i maksimiziranje ROA i ROE performansi poslovne banke. Primjena informacione tehnologije u poslovnim bankama još nije u cjelini primjenjiva zbog:

1. nedovoljne efektivne povezanosti sa poslovanjem dotične banke,
2. nedovoljne primjene standarda u vezi sa evaluacijom prinosa po osnovu investicionog ulaganja,
3. nedostatka informacija za donošenje dobrih odluka u dotičnim bankama.

Činjenica je da informaciona tehnologija treba da bude povezana sa aktivnostima poslovne banke. Da bi se ostvarila veća povezanost informacione tehnologije sa procesom donošenja odluka, potrebno je: (1) da „top“ menadžment prihvati novu informacionu tehnologiju, (2) da implementira procedure ROA, ROE pri odobravanju projekata, (3) da se uspostavi upravljačko povjerenje i odgovornost u primjeni informacione tehnologije u dotičnim bankama. U konkretnoj praksi poslovnih banaka neophodno je primijeniti standarde kojima će se u višem obimu koristiti informaciona tehnologija i mjeriti: prinosi po osnovu profita na nivou poslovne banke i na nivou akcijskog kapitala. Posebno je važno obezbijediti jedinstvenu „mapu“ informacija da bi menadžment mogao donositi pravovremene i dobre odluke.

Posebno mjesto u evaluaciji poslovnih banaka treba da pripada efikasnom i efektivnom upravljanju vrijednostima informacione tehnologije (Mosiman i drugi, 2007).

Tri kategorije navedene u grafičkom prikazu uključuju mjerenje rangiranja od uštede troškova (efikasnost) do generisanja vrijednosti (efektivnosti) i kretanja od veće ka manjoj neizvjesnosti podataka. U teoriji i praksi bankarskog poslovanja su poznate činjenice da se uspjeh poslovnih banaka mjeri vrhunskim, srednjim i nezadovoljavajućim

performansama. Vrhunske, srednje i nezadovoljavajuće performanse poslovnih banaka predstavljaju njihove ostvarene rezultate u odnosu na performanse koje su imale u prethodnom periodu. Da bi poslovne banke ostvarile dobre performanse, neophodno je da raspolažu sa: (1) odgovarajućim tržištem, (2) odgovarajućim proizvodima i uslugama, (3) stručnim menadžerima. Vrhunske performanse koje očekuju akcionari, menadžeri i „top“ menadžeri poslovne banke moguće je ostariti na dva načina: (1) povećanjem dobiti poslovne banke bez odgovarajućeg porasta preuzimanja rizika, (2) umanjnjem rizika u visokorizičnim poslovnim bankama bez odgovarajućeg smanjenja dobiti. Jedan od najvažnijih faktora koji se odnose na performanse poslovnih banaka jeste dobit ili profit dotične banaka. Menadžment u poslovnim bankama može da kontroliše: (a) neto marginu, (b) nivo korištenja aktive, i (c) leveridž poslovnih banaka. Neto margina poslovnih banka se povećava sa povećanjem kamatnih i nekamatnih prihoda i smanjenjem kamatnih i nekamatnih rashoda, kao i povećanjem rezerve za potencijalne kreditne gubitke. Neto margina je i mjerilo sposobnosti menadžmenta banke da održi prihode većim od rashoda. Strategija poslovnih banaka polazi od pretpostavke da je moguće izvršiti povećanje neto margine bez odgovarajućeg povećanja rizika: (1) korišćenjem modela kojim se obezbjeđuje cijena depozita i kredita, (2) većom kontrolom kreditnih gubitaka i prodajom rizičnih kredita, (3) povećanjem nekamatne neto margine preko provizije, (4) ostvarivanjem veće kontrole nad nekamatnim rashodima.

Nivo korišćenja aktive poslovne banke može se iskazati preko pokazatelja profitabilnosti, ROA (povrat na aktivu banke), koji predstavlja i indikator menadžerske efikasnosti, odnosno sposobnosti menadžmenta da pretvori aktivu poslovne banke u profit poslovne banke. Pokazatelj ROE (povrat na akcijski kapital banke) predstavlja indikator visine dividende koja pripada akcionarima za njihovo ulaganje u akcijski kapital poslovne banke. Strategijsko planiranje performansi profitabilnosti u poslovnim bankama podrazumijeva sljedeći proces: (1) definisanje rizika i indikatora ROE, (2) definisanje strategije, (3) određivanje profita za novu strategiju, (4) određivanje obima strategije, (5) prihvatanje strategije, (6) modifikovanje indikatora ROE.

U postupku strategijskog planiranja indikatora ROE potrebno je koristiti pokazatelj odnosa između rizika i prinosa vrijednosti poslovne banke. Polazna tačka ovog pristupa je zadovoljstvo klijenta banke. Zadovoljan klijent uslugama poslovne banke jeste njen lojalni klijent. Takav klijent predstavlja konkurentsku prednost za poslovne banke i može da bude

dio „tima“ u dotičnoj banci. Benefiti postizanja satisfakcije klijenata su višestruki za poslovnu banku. Negativne riječi klijenata mogu oštetiti godinama sticanu reputaciju poslovne banke kao i odvratiti potencijalne klijente od dotične banke. Pri kreiranju vrijednosti performansi poslovne banke neophodno je prevazići sljedeće prepreke: (1) nedovoljnu vidljivu lojalnost klijenata prema dotičnoj banci, (2) nedovoljnu spoznaju benefita od dobrog iskustva sa klijentima, (3) odsutnost klijentove zaštite i njegove neposredne odgovornosti.

Dosadašnja iskustva u poslovanju poslovnih banaka pokazuju da je rizik lojalnosti klijenata nedovoljno vidljiv i da ga poslovne banke teško otkrivaju. Bez obzira na to da poslovne banke ulažu napore i sredstva da saznaju što više o karakteru veza s klijentima, one generišu ogromne detalje transakcija koje zastarijevaju i nisu u funkciji menadžmenta poslovne banke. Menadžeri u poslovnoj banci treba da dođu do spoznaje o benefitu od dobrog iskustva sa klijentima. Kada jednom menadžment poslovne banke utvrdi koji su segmenti za nju najvažniji, oni treba da analiziraju i vezu sa tim segmentima. U kontekstu interakcija između poslovne banke i klijenta veza će zavisiti od ekspertize poslovne banke (ponuđenih savjeta za investiranje). Ukoliko je interakcija poslovnih banaka i klijenta više bazična (kao što su usluge plaćanja, tj. platni promet), tada će efikasnost dotične veze postati važna i za poslovnu banku i za klijenta (Mosiman i drugi, 2007).

Ukoliko se u interakcijske veze uključi relativna vrijednost klijenta, tada se dobija okvir korisnika za maksimiranje prinosa od usluga i za poslovnu banku i za klijenta. Nedovoljno prisustvo klijentove zaštite i neposredne odgovornosti moguće je prevazići sa kreditnim i svestranim mjerenjem, kao i oslanjanjem na političku volju i organizacionu kulturu za takvo donošenje odluka.

Strategija upravljanja rizicima radi ostvarivanja performansi profitabilnosti poslovne banke polazi od razlike između aktivnih i pasivnih kamata banke. Pozitivna razlika je glavni izvor neto prihoda banke i osnova profitabilnosti. Strategija upravljanja profitabilnošću poslovne banke podrazumijeva da menadžment poslovne banke dobro poznaje bilansnu strukturu dotične banke. Za menadžment poslovne banke je posebno važno dinamičko iskazivanje profitabilnosti, jer na takvu profitabilnost ima uticaja veliki broj eksternih i internih faktora. Faktori koji mogu izazvati rizike i minimizirati profitabilnost poslovne banke odnose se na: menadžment dotične banke, ekonomsko

okruženje, veličinu dotične banke, kamatne stope, konkurentske uslove, korišćenje bankarskih resursa i obim transakcija dotične banke.

Činjenica je da menadžment poslovne banke predstavlja osnovni faktor profitabilnosti dotične banke, bez razlike da li se radi u „velikoj“ ili „maloj“ poslovnoj banci. Menadžment poslovne banke u okviru strategijskog upravljanja ima obavezu da: planira, organizuje, rukovodi, kontroliše i vrši izbor kadrova u poslovnoj banci. Strategija upravljanja rizicima profitabilnosti poslovne banke polazi i od upravljanja sa portfoliom hartija od vrijednosti u dotičnoj banci, jer to može uticati na povećanje profitabilnosti jeftinom kupovinom i skupom prodajom hartija od vrijednosti u određenom periodu.

Strategija planiranja profitabilnosti poslovne banke može se realizovati u nekoliko faza. Prva faza planiranja profitabilnosti odnosi se na kratkoročnu ekonomsku prognozu angažovanja novčanih sredstava i iznosa sopstvenih i tuđih sredstava. U ovoj fazi menadžment predlaže kreditne plasmane, ulaganje u vlasničke i dužničke hartije od vrijednosti i u fiksnu imovinu. Druga faza planiranja obuhvata preliminarni scenario godišnjeg plana poslovne banke. Menadžment poslovne banke u ovoj fazi obavještava profitne centre o kretanjima potencijalnih inputa i outputa poslovne banke (visini kamatne stope, stope rasta, stope inflacije, itd.). Treća faza planiranja odnosi se na izvještaj menadžmenta u vezi sa strategijskim planom poslovne banke. Menadžment posebno ističe projekciju ukupnih troškova, potrebu za izvorima sredstava poslovne banke, strukturu obaveza i nivo adekvatnosti kapitala poslovne banke. Četvrta faza planiranja obuhvata zadnju verziju plana poslovne banke i njegovu implementaciju na finansijskom tržištu. Menadžment poslovne banke stavlja naglasak na potencijalne rizike na finansijskom tržištu i na izvještaj o ostvarenom profitu po pojedinim profitnim centrima.

Karakteristično je da se profitabilnost ukupnog poslovanja poslovne banke iskazuje preko indikatora kao što su to: ROA i ROE. Indikator ROA se odnosi na prinos ostvaren na ukupno angažovana sredstva (aktivu) banke, dok se indikator ROE odnosi na prinos na akcionarski kapital poslovne banke. Strategija upravljanja u vezi sa profitabilnošću poslovne banke polazi i od multiplikatora akcionarskog kapitala poslovne banke (EM) koji se izračunava kao odnos ROE/ROA. Prinos na akcijski kapital banke može se izračunati na sljedeći način:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{EM}.$$

Uticao na ostvarivanje profitabilnosti banke ima i postupak upravljanja rizicima, likvidnosti i solventnosti dotične banke.

2.5. Uticaj rizika na promjenu strukture bankarskog sektora BiH

Stres test koji je sproveden od strane Evropske centralne banke, Evropskog nadzornog tijela za bankarstvo (*European Banking Authority*) i Evropskog odbora za sistemske rizike (*European Systemic Board*) obuhvatio je 123 poslovne banke iz Evropske unije, odnosno 70% aktive ukupnog bankarskog sektora. Rezultati stres testa su pokazali da od ukupno testiranih poslovnih banaka 24 poslovne banke bi u slučaju negativnih ekonomsko-finansijskih trendova smanjile kapital ispod zakonski propisanog minimuma.

Poslovne banke koje imaju svoje „kćeri“ u bankarskom sektoru BiH ne bi imale probleme sa adekvatnošću kapitala i u slučaju negativnih ekonomsko-finansijskih događaja. Izuzetak je samo jedna poslovna banka koja svojom aktivom (veličinom) predstavlja sistemski važnu poslovnu banku za BiH. Ukoliko se uzmu u obzir činjenice da su i kod ove poslovne banke preduzete restriktivne mjere s ciljem poboljšanja njene profitabilnosti, tada se i kod nje očekuje brza stabilizacija i povećanje kapitala, sa kojim bi bila u mogućnosti da apsorbuje ekonomsko-finansijske poremećaje na domicilnom finansijskom tržištu.

Smanjenjem referentnih kamatnih stopa od strane Evropske centralne banke dovelo je do promjena kamatnih stopa na obaveznu rezervu i višak rezervi kod Centralne banke BiH. O efektima ovih promjena više ćemo govoriti u četvrtom dijelu rada.

Zbog primjene strožih mjera kontrole radi smanjenja bankarskih rizika kojima je bankarski sektor u Evropskoj uniji izložen unazad nekoliko godina, matične banke („majke“) smanjile su svoju izloženost u državama jugoistočne Evrope i zapadnog Balkana. Ovo je imalo direktan uticaj na smanjenje inostrane pasive poslovnih banaka „kćeri“, što je bilo presudno u bankarskom sektoru BiH. Pored nedovoljne ekonomsko-finansijske aktivnosti zabilježene u BiH, koja je imala za posljedicu i nedovoljnu kreditnu aktivnost (posebno kod realnog sektora), bankarski sektor je u posljednjih nekoliko godina ostvario pozitivan finansijski rezultat (dobit u bankama). Pozitivan rezultat je ostvaren, prema izvještajima ABRS i FAB, zahvaljujući većem smanjenju ukupnih rashoda u odnosu na smanjenje ukupnih prihoda. Smanjenje ukupnih rashoda je u prvom redu

nastalo zbog smanjenje troškova koji se odnose na opšte kreditne rizike i potencijalne kreditne gubitke, kao i smanjenje operativnih rashoda i rashoda od kamata na depozite. Prihodi su imali manje smanjenje na kamate po osnovu plasmana i na poslove lizinga, a isto je posljedica smanjenja kreditne aktivnosti uz smanjenje kamatnih stopa na dotične plasmane.

I pored prisustva kreditnih, kamatnih i operativnih rizika u bankarskom sektoru BiH, bilansna suma banaka je imala umjeren rast iz godine u godinu (2009. do 2019. godine). Na strani bilansne aktive pozitivan trend su imala potraživanja od domaćeg sektora i rezervi banaka. Na strani bilansne pasive svi su dijelovi imali pozitivnu stopu rasta, izuzev inostrane pasive i primljenih kredita. Inostrana pasiva je imala trend smanjenja, jer su matične poslovne banke („majke“) u inostranstvu željele da smanje svoju izloženost van matičnih poslovnih banaka. Tako su dvije poslovne banke izvršile prenos svoga kreditnog portfolija, što je dovelo do smanjenja inostrane pasive kod poslovnih banaka.

Bankarski sektor BiH odlikuje se visokim koeficijentom adekvatnosti kapitala, u prosjeku od 16,3% do 17,8%, što je iznad propisanog minimuma od 12%. Dakle, sa aspekta kapitalizovanosti bankarski sektor BiH je stabilan i u stanju je da apsorbuje značajne makroekonomske „šokove“. Pod uticajem svjetske finansijske krize identifikovane su određene slabosti u dijelu ostvarivanja profitabilnosti i kvaliteta aktive poslovnih banaka. To bi potencijalno moglo u narednom periodu izazvati eventualnu destabilizaciju u bankarskom sektoru uz smanjenje stope adekvatnosti kapitala u poslovnim bankama.

Prema podacima entitetskih agencija za bankarstvo kvalitet aktive u postkriznim godinama je poboljšan, pa je bilansna aktiva pretežno klasifikovana u klasu „A“ (prosječno 77,2%), u klasu „B“ (prosječno 9,5%), dok na ostale klase „C“, „D“, „E“ otpada 13,3%. Veće učešće kvalitetne bankarske aktive u klasi „A“ i „B“ direktno je uticalo na povećanje adekvatnosti kapitala u bankarskom sektoru BiH.

Kreditna aktivnost je na niskom nivou. Posebno je niska kreditna aktivnost u realnom sektoru, jer se još osjeti djelovanje svjetske finansijske krize i rizičnost povrata plasiranih kredita. Banke uglavnom kreditiraju stanovništvo i vlade entiteta i kantona. U strukturi kredita odobrenih stanovništvu dominantni su potrošački krediti, zatim stambeni

i ostali krediti. Krediti odobreni vladama entiteta zabilježili su stopu rasta. Vlade entiteta zaduživale su se dodatno kod poslovnih banaka i preko emisije obveznica.

U uslovima rizičnih ulaganja (investiranja) sektor stanovništva je u posljednje vrijeme skloniji prema štednji nego prema potrošnji. Depoziti stanovništva veći su od kredita plasiranih ovome sektoru, dok depoziti realnog sektora bilježe dosta skromniju stopu rasta. Sprovedene analize ukazuju na to da upravo depoziti stanovništva čine dugoročne izvore poslovnih banaka, odnosno čine depozite sa dugim rokom oročavanja sa kojima banke mogu efikasnije da posluju. Depoziti nefinansijskih preduzeća su manji u odnosu na depozite stanovništva, a depoziti nefinansijskih institucija uglavnom su depoziti na kraći period. Za depozite entitetskih vlada je karakteristično da su kratkoročnog karaktera i da predstavljaju 9,6% u strukturi ukupnih depozita.

Prisutni rizici u bankarskom poslovanju promijenili su strukturu bankarskog sektora, s obzirom na to da su se kreditni plasmani više usmjeravali na sektor stanovništva zbog disperzije rizika, ulaganja u hartije od vrijednosti, povrata domaćoj štednji, ulaganja u preduzetničku ekonomiju umjesto dugoročnog investiranja u privredni sektor. U zavisnosti od prisustva svjetske finansijske krize na finansijskom tržištu BiH, bankarski sektor se prilagođavao svjetskim promjenama i uvodio nove standarde implementacije Bazelskih standarda. Bazelski standardi su imali za cilj da ujednače stopu kapitala u bankama i promovišu fer konkurenciju između banaka na finansijskom tržištu.

Procesom implementacije Bazelskih standarda u bankama povećana je transparentnost, tržišna disciplina u poslovanju poslovnih banaka i poboljšana stabilnost bankarskog sektora BiH. Sve više je prisutno javno objavljivanje svih potrebnih informacija o bankarskim rizicima sa kojima se suočavaju poslovne banke pri definisanju adekvatnosti kapitala. Važno je istaći činjenicu da su konsolidacijom i koncentracijom bankarskog sektora upravo najkonkurentnije banke uzele najveće učešće na finansijskim tržištima BiH. Na taj način je poboljšana profitabilnost, zatim performanse poslovanja cijelog bankarskog sektora BiH. Za strane poslovne banke koje posluju na dotičnom finansijskom tržištu je karakteristično da uglavnom povlače kapital iz inostranstva po izuzetno povoljnim uslovima (niske pasivne kamatne stope i duža ročnost kredita).

2.6. Implementacija Bazelskih standarda u funkciji upravljanja rizicima u bankama BiH (Bazel I, II, III)

2.6.1. Značaj i uloga Bazelskih standarda

Da bi savremeno organizovane banke opstale na finansijskom tržištu potrebno je da imaju odgovarajuću visinu kapitala. Poznato je da banke kao najvažniji dijelovi finansijskog sistema usljed nepredvidivog nedostatka kapitala mogu da ugroze stabilnost finansijskog sistema. Da bi se prevazišle navedene poteškoće neophodno je izvršiti konsolidaciju i koncentraciju bankarskog sektora, čemu su najviše doprinijeli Bazelski sporazumi.

Implementacijom Bazelskih sporazuma u bankama ojačana je transparentnost u poslovanju banaka. Implementacijom Bazelskih standarda u domaće bankarsko zakonodavstvo postignuta je transparentnost u poslovanju banaka, poboljšana je stabilnost bankarskog sistema BiH i ojačana tržišna disciplina. Implementacija Bazelskih standarda obuhvata objelodanjivanje svih potrebnih informacija o osnovnim rizicima (kreditnim, finansijskim, tržišnim i operativnim) sa kojima se suočavaju banke koje stvaraju realnu osnovu za ocjenjivanje njihove adekvatnosti kapitala.

Konsolidacijom i koncentracijom bankarskog sektora visokokonkurentne banke će uzeti najveće učešće na finansijskom tržištu u BiH, te na taj način poboljšati profitabilnost, likvidnost i performanse poslovanja ostalih banaka. Polazeći od nivoa kratkoročnosti domaćih izvora kapitala karakteristično je za strane banke da uglavnom povlače kapital iz inostranstva po izuzetno povoljnim uslovima. Treba istaći da strane banke posluju u skladu sa Bazelskim standardima. Bazelski komitet za superviziju banaka, kada je u pitanju izračunavanje potrebnog kapitala banaka za pokriće kreditnog rizika, obavezan je da primjenjuje standarde i u bankarskom sektoru u BiH i to sa različitom dinamikom i implementacijom dotičnih Bazelskih standarda.

Dosadašnja analiza bankarske prakse u svijetu pokazuje da bankama pripada jedno od najznačajnijih mjesta u finansijskom sistemu svake države. Neophodno je istaći da od finansijske snage banaka zavisi i finansijska snaga privrede i obrnuto. U novije vrijeme banke posvećuju veliku pažnju supervizorskim standardima, koje treba implementirati u određenom periodu. Upravo to je jedan od osnovnih uslova koje banke treba da ispuni kako bi opstale na finansijskom tržištu i zadržale licencu za dalji svoj rad. Na ovaj način

se maksimalno štite deponenti od rizika koje banka nosi sa sobom, kao i cjelokupan finansijski sistem.

Usljed dinamičnog razvoja finansijskog tržišta na kojem je poslovalo sve više različitih finansijskih institucija po različitim standardima, nastali su slučajevi da regulatorni organi u većini država nisu imali snage da isto adekvatno kontrolišu. S ciljem sprečavanja načina takvog poslovanja i stvaranja negativnog okruženja bilo je potrebno stvoriti adekvatan finansijski ambijent za konkurentnost na finansijskom tržištu kapitala. Aktivnošću Bazelskog komiteta „definisan je konačni okvir međunarodnog sporazuma o mjeranju kapitala (Bazel II) i on je bio dostupan za implementaciju krajem 2006. godine, dok je studija implementacije bila u pripremi od 2007. godine“ (Vunjak, Čurčić, Kovačević, 2013).

2.6.2. Primjena Bazelskog sporazuma u bankama BiH

Tokom devedesetih godina prošlog vijeka Bazelski sporazum I je prihvaćen kao svjetski standard koji je većina država implementirala u svoj bankarski sistem. Navedene Bazelske standarde prihvatila je BiH radi implementiranja u svoj bankarski sistem. Osnovni principi Bazelskog sporazuma I se odnose na: „preduslove efikasne supervizije banaka - princip 1; izdavanje licence bankama i njihova struktura - princip 2-5; razumne regulative i zahtjevi banaka - princip 6-15; metode neprekidne supervizije banaka - princip 16-20; zahtjeve za informacijama banaka - princip 21; formalna ovlaštenja supervizora banaka - princip 22; međudržavno bankarstvo - princip 23-25“ (Vunjak, Kovačević, 2016).

Implementacija Bazelskih principa u bankama BiH imala je za cilj održavanje i stabilnog bankarskog sistema, zatim unapređenje njegovog sigurnog i kvalitetnog poslovanja i minimiziranja bankarskih rizika. Institucije koje su obavezne da implementiraju Bazelske standarde u bankama BiH su entitetske agencije za bankarstvo.

Entitetske agencije za bankarstvo radile su na usavršavanju mehanizama upravljanja kapitalom i rizicima u bankarskom sektoru BiH. U formiranju, organizaciji i funkcionisanju banaka primjenjuju se Bazelski standardi. Redovnom supervizijom banaka održava se kontinuitet njihove primjene.

MMF i Svjetska banka su 2006. godine, provodeći FSAP, analizirali provođenje Bazelskog sporazuma (Bazel I) u bankarskom sektoru BiH. Na osnovu studije MMF i

Svjetske banke uslijedio je program mjera koji su trebale provesti entitetske agencije za bankarstvo. Težište tih mjera bila je unifikacija i standardizacija poslovanja banaka i mjerenja njihove efikasnosti, odnosno performansi. Prvenstveni cilj je bio uvođenje jedinstvenog načina iskazivanja adekvatnosti kapitala u svim bankama BiH i primjena međunarodnih standarda u tom postupku. "Aktom o kapitalu utvrđeni su ponderi za pojedine vrste rizika. Ponderi su podijeljeni na bilansne i vanbilansne i to u skladu sa sveobuhvatnim kategorijama relevantne rizičnosti. Ponderi obuhvataju pet različitih grupa: 0%, 20%, 50%, 70% i 100% kao faktore konverzije kod utvrđivanja rizične aktive bilansnih i vanbilansnih stavki banke" (Vunjak, Kovačević, 2016). Stopa adekvatnosti kapitala banaka u BiH (CAR: Capital Adequacy Ratio) treba da iznosi najmanje 8%, pri čemu se supervizorskim institucijama ostavlja mogućnost diskrecionog prava prilikom utvrđivanja stope adekvatnosti kapitala (npr. u Republici Srpskoj minimalna stopa adekvatnosti kapitala iznosi 12%).

Način obračuna adekvatnosti kapitala u Republici Srpskoj (a i u FBiH) se mijenjao tokom sticanja iskustava i primjene novih međunarodnih standarda. Iznos kapitala izdvojen na ispravke više ne ulazi u ukupan obračun adekvatnosti kapitala. Iako je Bazelski sporazum imao pozitivan uticaj na visinu kapitala banaka, vremenom se došlo do zaključka da nije u potpunosti uspio odgovoriti na sva važna pitanja u vezi sa rizikom u poslovanju i nadzoru banaka.

Njegovi osnovni nedostaci odnose se na slijedeće činjenice (ABRS: „Strategija za uvođenje Međunarodnog sporazuma o mjerenju kapitala i standarda kapitala“):

1. „Akcentat je stavljen na knjigovodstvene, a ne na tržišne vrijednosti,
2. Adekvatnost kapitala zavisi od kreditnog rizika, dok su ostali rizici (kao što su: tržišni i operativni) izostavljeni iz analize,
3. Pri ocjeni kreditnog rizika nema razlike između dužnika koji su različitog kvaliteta i rejtinga,
4. Neadekvatno je sagledavanje rizičnosti i efekata upotrebe savremenih instrumenata, kao i tehnika ublažavanja rizika“.

Poslije krize iz 2008. godine izvršena je analiza i revizija Bazelskog sporazuma II na globalnom nivou i otvoren put uvođenju standarda iz Bazelskog sporazuma III. Smisao ovih izmjena je uvođenje globalnih pravila upravljanja kapitalom i likvidnošću banaka.

Cilj ovih reformi odnosi se na činjenice da se uspostavi snažniji bankarski sistem na nivou BiH. Osnovu reformi za uvođenje Bazela III u bankarski sektor BiH čini: integrisano i sofisticirano upravljanje rizikom, veća kapitalizacija banaka i dodatne zaštite kapitala. Prema Bazelskom komitetu za superviziju banaka (BCBS), implementacija Bazelskog sporazuma III zahtijeva period adaptacije i tranzicije od 2011. do 2018. godine. Puna primjena se očekuje da bude početkom 2019. godine. Banke u BiH postepeno prelaze na principe Bazela III.

Bazelski standardi se primjenjuju kumulativno, odnosno ostaju da važe svi oni koji nisu izmijenjeni ili ukinuti. Zbog toga ćemo, da bismo detaljnije opisali stanje u bankarskom sektoru BiH, detaljnije objasniti postupak širenja primjene bazelskih standarda u bankarskom sektoru BiH.

2.6.3. Primjena Bazelskog sporazuma II u bankama BiH

Entitetske agencije za bankarstvo predano rade na uvođenju međunarodnih standarda u poslovanje bankarskog sektora BiH. One saraduju međusobno, ali i sa svim međunarodnim organizacijama koje u oblasti standardizacije metoda rada i upravljanja u bankama daju tehničku pomoć u BiH. To se potvrdilo u uvođenju Bazela II i tokom priprema za uvođenje Bazela III.

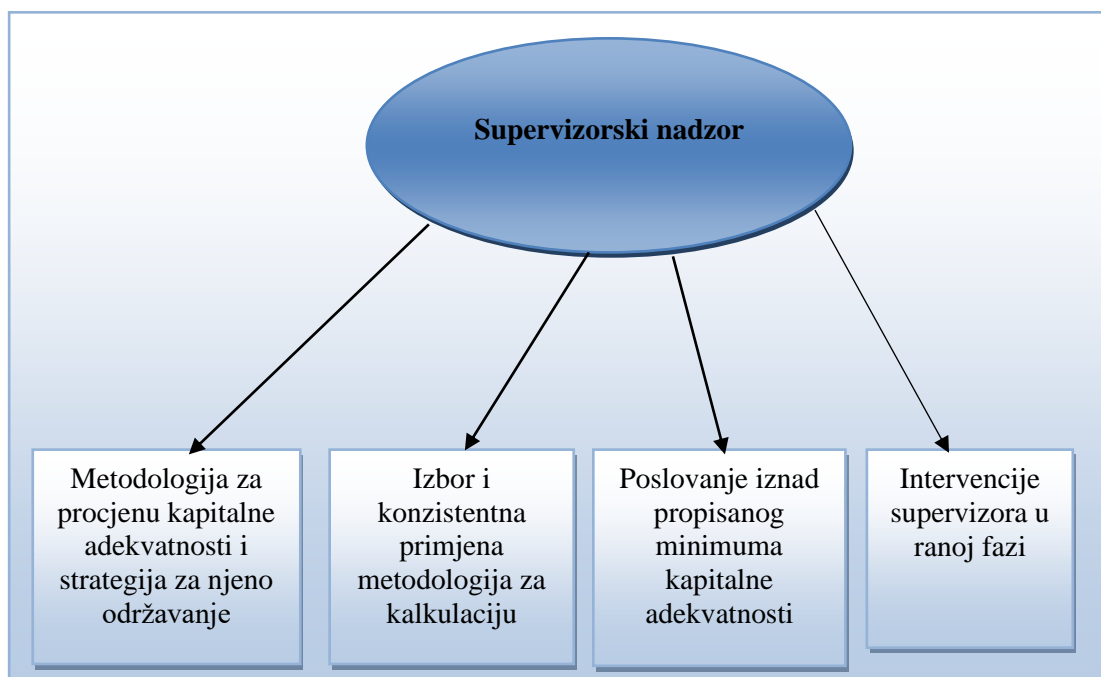
Neki nedostaci Bazelskog sporazuma I, posebno oni koji se odnose na tržišne rizike, otklonjeni su kroz izmjene i dopune „preporuka 1993. i 1996. godine i to uvođenjem kapitalnog zahtjeva za tržišni rizik i novog instrumenta za ocjenu tržišnog rizika banke - VaR (Value at Risk) modela“ (Vunjak, Ćurčić, Kovačević 2013). Radi otklanjanja ostalih nedostataka navedenog sporazuma Bazelski komitet je 2004. godine usvojio dokument Bazel II, a 2006. godine i njegovu sveobuhvatnu verziju. Standardi Bazelskog sporazuma II organizovani su u tri međusobno povezane cjeline, odnosno tri stuba koji služe kao smjernice pri uvođenju sporazuma u konkretnu praksu.

Strategiju za uvođenje novog „Međunarodnog sporazuma o mjerenju kapitala i standardima kapitala – Bazela II“ usvojili su upravni odbori entitetskih agencija za bankarstvo krajem 2008. godine. Ona je, poslije iskustava sa krizom, revidirana početkom 2013. godine. Poslije finansijske krize iz 2008. godine na globalnom nivou su nastale potrebe za promjenu ključnih standarda i međunarodnih dokumenta kojima se reguliše poslovanje banaka. Nastala je potreba promjene Bazelskog sporazuma iz 2006. godine i

CRDI (*Capital Requirements Directives*) iz 2006. godine. U CRD I je uključena Direktiva 2006/48/EC (Direktiva o osnivanju i poslovanju kreditnih institucija) i Direktiva 2006/49/EC (Direktiva o adekvatnosti kapitala), tako da je nastala potreba i njihove izmjene.

U skladu sa izmjenama, od supervizora se očekuje da od banke zahtijeva održavanje adekvatnosti kapitala na nivou većem od minimalnog kapitala, odnosno na nivou koji je proporcionalan stvarnim rizicima kojima je banka izložena (stub 1). Svrha ovog stuba jeste da obezbijedi osnovu za preventivnu intervenciju supervizora.

Osnovni principi supervizijskog nadzora poslovnih banaka moguće je prikazati na sljedećoj slici (grafikon 3.9).



Grafikon 3.9. Osnovni principi supervizijskog nadzora

Izvor: Narodna banka Srbije

Tumačeći nove aspekte supervizije u skladu sa Bazelom II, koji su univerzalni, Narodna banka Srbije navodi da proces supervizije polazi od „četiri principa čiji je cilj unapređenje internog sistema upravljanja rizicima i kontrole rizika“. Prema NBS, proces supervizije obuhvata: „(1) interne procjene adekvatnosti kapitala (ICAAP), postupak supervizije (SREP), kapital iznad minimalnog nivoa i intervencije supervizora“.

U okviru prvog principa neophodno je u poslovnoj banci definisati metodologiju za procjenu adekvatnosti kapitala i strategiju za njeno održavanje. Na osnovu ove procjene neophodno je rezervisati zakonsku visinu kapitala za pokriće rizikom ponderisane aktive u poslovnoj banci. Drugi pristup se odnosi na izbor i konzistentnost primjene metodologije sa neophodnim kalkulacijama. To znači da je neophodno procijeniti nivo kreditnih rizika i saglasno tome izdvojiti adekvatan nivo kapitala. Treći princip odnosi se na nivo kapitala koji po standardima Bazela III treba da iznosi 8% prosječno rizične ponderisane aktive. U bankama zapadnog Balkana minimalna stopa adekvatnosti kapitala je 12%, a stvarna se kreće između 16% i 20%. Četvrti princip se odnosi na intervencije supervizora u ranoj fazi. To znači da je neophodno u kontinuitetu pratiti dinamična kretanja stope adekvatnosti kapitala i ukoliko ona ima opadajuću stopu ispod propisanog minimuma, tada se treba intervenisati da bi se postigla veća stopa rasta.

Između sporazuma Bazela I i Bazela II prisutne su razlike koje su prikazane u sljedećoj tabeli (Tabela 3.7).

Tabela 3.7. Osnovne razlike između Bazelskih sporazuma I i II

„Bazel I	Bazel II
Akcent na jednoj mjeri rizika	Veći akcent na internim metodologijama banaka, supervizorskom nadzoru i tržišnoj disciplini
Jedan model adekvatan za sve banke	Fleksibilnost, raznovrsni pristupi, motivacija za bolje upravljanje rizikom
Nedovoljno osjetljiv na nivo i promjene rizičnosti aktive	Više osjetljiv na nivo rizičnosti različitih kategorija aktive“

Izvor: Stojanovski, 2007

Prezentovana tabela pokazuje da je Bazelskim sporazumom I akcent stavljen na jednoj mjeri rizika prvenstveno na kreditnom riziku. Zatim jedan model je adekvatan za sve banke, bez obzira na kreditni potencijal, vrstu banaka, njihovu geografsku razućenost na tržištu i slično. Standardi su pokazali svoje negativnosti, jer nisu uzeli u obzir specifičnost poslovnih banaka. Principi Bazelskog sporazuma I pokazali su se nedovoljno osjetljivi na nivo i promjene rizičnosti bankarske aktive. Bazelski principi su se više odnosili na: (1) preduslove efikasne supervizije banaka, (2) izdavanje licence bankama i njihove strukture, (3) razumne regulative i zahtjeve banke, (4) metode neprekidne

supervizije banaka, (5) zahtjeve za informacijama banaka, (6) ovlaštenja supervizoru banaka i (7) međunarodno bankarstvo.

Bazelskim sporazumom II akcenat je stavljan na interne metodologije banaka, supervizijski nadzor i tržišnu disciplinu. Zatim, posebno se naglašava; fleksibilnost, raznovrsni pristupi, motivacije za bolje upravljanje rizikom. Standardi su više osjetljivi na nivo rizičnosti kategorija aktive poslovnih banaka. Na ovaj način data je mogućnost svakoj poslovnoj banci da sama procijeni svoje minimalne potrebe za kapitalom. Procjenu će izvršiti na osnovu prethodne procjene izloženosti kreditnom, operativnom i tržišnom riziku.

Bazelski standardom II uvodi se pojam ekonomskog kapitala, kao kapitala potrebnog da bi poslovna banka ostala solventna u uslovima kada se pojavi neočekivani gubitak. Razlika između regularnog i ekonomskog kapitala poslovnih banaka je u praksi prisutna. Regulatorni kapital predstavlja minimalni kapital koji je definisan od strane supervizijske kontrole (zakonske regulative). Ekonomski kapital predstavlja kapital koji je potreban poslovnoj banci da bi ona ostala solventna i u slučajevima nepostojanja regulative (neočekivanog gubitka banke). Visina ekonomskog kapitala se izračunava na osnovu distribucije gubitka poslovne banke.

Bazelskim sporazumom II obuhvata i disciplinu izvještavanja o banci. S ciljem smanjenja rizika od asimetričnih informacija, ovećan je broj informacija o banci koji se obavezno objavljuje. To se prvenstveno odnosi na informacije o potencijalnim rizicima, adekvatnosti i strukturi kapitala, procjeni rizika i o načinu upravljanja rizikom.

U zemljama Evropske unije su implementirani sporazumi Bazela I i Bazela II i njenih direktiva za kreditne institucije. Entitetske agencije za bankarstvo i CBBiH su 2009. godine prihvatile "Strategiju za uvođenje međunarodnog sporazuma o mjeranju kapitala i standarda kapitala". Ovaj dokument definiše načine usvajanja i implementaciju standarda Bazelskog sporazuma II čija je osnovna svrha jačanje kapitalnih zahtjeva banaka, povećanje likvidnosti i jačanje bankarskog sektora. Strategija predviđa da se reforme uvođenja risk-based supervizije realizuju do 2017. godine. Banke koje ne razviju sopstveni model ili ne dođu do nekog gotovog rješenja, doći će u situaciju da svojim konzervativnom metodom vrše procjenu rizika te da izdvajaju izuzetno velike rezerve na kapitalu neophodne za pokriće procijenjenih rizika.

To podrazumijeva da će eventualnim umanjnjem adekvatnosti kapitala direktno se umanjiti rast banke kroz ograničenje plasmana, a posljedice toga će umanjiti profitabilnosti i vrijednosti banke. Ovo će negativno uticati na konkurentnu poziciju banke na finansijskom tržištu i nemogućnost njenog pristupa kvalitetnim izvorima sredstava, a to će se direktno odraziti i na strukturu klijenata banke. Pretpostavlja se da će u narednom periodu neminovno doći do fuzije manjih banaka, kako bi mogle odgovoriti tržišnim zahtjevima, odnosno standardima koji se pred njih nameću. Velike svjetske banke koje imaju dugoročne izvore doći će u dominantnu konkurentsku poziciju na tržištu, gdje će biti u situaciji da omoguće privredi dugoročnije plasmane i u poziciji da vrše selekciju kvalitetnijih klijenata, što će pozitivno uticati na poslovanje banaka.

Kompanija Asseco SEE⁸ definisala je rješenje koje banci omogućava potpuno usklađivanje poslovanja sa odlukama agencije za bankarstvo, na osnovu kojih se uvode standardi Bazela II u bankarski sektor. Rješenje je dizajnirano tako da podržava različita tumačenja standarda Bazelska II od strane agencije za bankarstvo. Asseco SEE nudi mogućnosti implementacije dva tipa rješenja:

1. ASEBA Tezauri Bazel II predstavlja rješenje sa DWH kao repozitorijum podataka iz kojeg se povlače podaci za Bazel II u vezi sa kalkulacijama izvještavanja, kao i vraćanja i čuvanja rezultata obračuna,
2. Stand alone ASEBA Tezauri Bazel II predstavlja rješenje koje ima svoju bazu podataka.

Dosadašnja iskustva banaka koje su prošle implementaciju standarda Bazel II ukazuju da su se najveći izazovi koje su banke rješavale u procesu implementacije odnosile na:

1. Neophodne podatke u skladu sa standardima Bazel II,
2. Adekvatno znanje o standardima Bazel II,
3. Informacioni sistem standarda Bazel II.

Asseco SEE kompanija tokom procesa implementacije ASEBA Tezauri standarda Bazel II rješavala je sva tri problema. Prvi “korak” u implementaciji odnosi se na analizu jaza (GAP) neophodnih podataka u smislu njihovog kvaliteta i kvantiteta za potrebe

⁸ Kompanija Asseco SEE razvila je rješenje koje bankama omogućava potpuno usklađivanje poslovanja sa odlukama Agencije za bankarstvo, kojima se uvode standardi Bazelski standardi II u bankarski sektor. Rješenje je dizajnirano tako da podržava različita tumačenja standarda Bazela II od strane Agencije za bankarstvo.

implementacije standarda Bazel II u banci. Rezultati analiza se odnose na izlazni dokument koji banci pruža jasnu “sliku” egzistencije, kvaliteta i kvantiteta podataka potrebnih za realizaciju implementacije standarda Bazel II. Analiza jaza (GAP) predstavlja ulazni kriterijum za proces implementacije standarda Bazel II. Ovom analizom su obuhvaćena sva tri stuba standarda Bazela II koji se odnose na:

1. Minimalne zahtjeve za kapitalom,
2. Pregled supervizora,
3. Tržišnu disciplinu.

ASEBA Tezauri Bazel II predstavlja rješenje dizajnirano da bi se u potpunosti podržali zahtjevi banaka u procesu obračuna adekvatnosti kapitala. Implementacija ovog rješenja omogućava banci da na integralan način identifikuje, definiše, prati i izvještava o podacima koji su u vezi sa rizicima. ASEBA Tezauri Bazel II predstavlja rješenje koje omogućava bankama da svoju usaglašenost sa zahtjevima Bazela II pretvori u svoju stratešku prednost kroz unapređivanje procesa upravljanja rizicima, upravljanja kapitalom i donošenja kvalitetnijih poslovnih odluka.

Uvođenje standarda Bazela II u bankarsko poslovanje u Republici Srpskoj i Federaciji BiH predstavlja izazovan i zahtjevan posao. Nesumnjivo je da su banke suočene sa dodatnim troškovima u smislu potrebne obuke kadrova kroz odgovarajuće seminare, kao i prilagođavanje ili uvođenje novog informacionog sistema koji mogu adekvatno odgovoriti zahtijevanim potrebama i zadacima definisanim u standardima Bazela II.

Evidentno je da Bazel II pruža velike prednosti velikim bankama u odnosu na male banke. S obzirom na to da velike banke raspolažu sa odgovarajućim resursima i kapacitetima, dok to za male banke predstavlja veliki dodatni trošak neophodan za implementaciju navedenih standarda. Navedena implementacija standarda izazvala je i izazvaće fuziju više manjih banaka u jednu veću banku. Upravo iz tih razloga se može očekivati u budućem vremenu veliki broj fuzija banaka da bi se moglo pozitivno odgovoriti definisanim zahtjevima Bazelskih standarda.

Treba istaći da su regulatorne agencije u Republici Srpskoj i Federaciji BiH uradile pripreme aktivnosti na primjeni Bazelskog standarda, pri čemu su odredile dinamiku za potpunu implementaciju Bazela II. Postupak implementacije uvažio je okruženja, zatim standarde na kojima insistira Bazelski komitet, aktivnosti u vezi sa implementacijom su definisane u skladu sa onim što je realno moguće u BiH, s obzirom na niz ograničavajućih

faktora i finansijskih potencijala bankarskih institucija. Očekivanja su takva da će se cjelovitim prelaskom na standarde Bazela II značajno uticati na stabilnost bankarskog sektora BiH. Zbog toga je neophodno da se taj prelazak uradi postepeno u određenom vremenskom (duže u odnosu na visokorazvijene zemlje).

Da bi dinamika išla u odgovarajućem i planski predviđenom roku, potrebno je da banke u BiH preduzmu sljedeće aktivnosti:

1. Da banke u BiH postepeno razvijaju vlastite kapacitete kod primjene novih kapitalnih okvira, te da ih prilagođavaju zahtjevima koji su postavili Stubovi 1 i 3 u okviru standarda Bazel II.
2. Da entitetske agencije razvijaju vlastite mehanizme za realizaciju supervizorskih postupaka definisanih Stubom 2 u okviru standarda Bazel II. Pri tome je neophodna saradnja sa svim domaćim i stranim regulatornim supervizorskim institucijama. Postepeni prelazak na ovakav način imaće kvalitetniji efekat na mogućnost jačanja kapitala banaka, s obzirom na specifičnosti finansijskog tržišta Republike Srpske i Federacije BiH.

Posebno mjesto u implementaciji standarda Bazela II pripada prvom Stubu koji se odnosi na upravljanje rizicima među kojima se ističe kreditni rizik. Dosadašnja praktična iskustva banaka BiH pokazuju da se smatralo da kreditni rizik nastaje onda kada potraživanje nije plaćeno na dan dospijeca.

Radi eliminisanja ili svođenja na minimum kreditnog rizika neophodno je integralno upravljati svim vrstama bankarskih rizika (Marić, 2007).

Analiza svih vrsta bankarskih rizika u bankarskom sektoru BiH pokazuju da su u praksi banaka najveći izvori kreditnog rizika upravo kreditni plasmani. Ova vrsta bankarskih rizika je povezana sa poslovnim sa hartijama od vrijednosti i drugim transakcijama, kao što su: izdavanje garancija, otvaranje akreditiva i sl. Analize pokazuje da je kreditni rizik prisutan u bilansnim i vanbilansnim transakcijama banaka.

Kreditni rizik je moguće mjeriti preko:

1. tradicionalnih modela,
2. savremenih modela.

Bez razlike da li se radi o tradicionalnim ili savremenim modelima primjena modela se odnosi na (Caouette, Altman, Narayann, 2008):

1. odobravanje kredita,

2. odobravanje kreditnog rejtinga,
3. odobravanje cijene kredita,
4. prethodna finansijska upozorenja,
5. odabir kolaterala,
6. strategiju naplate potraživanja.

U bankama BiH više su primijenjeni tradicionalni modeli mjerenja kreditnog rizika, koji se odnosi na:

- a) model "5c" (character, capital, capacity, collateral, conditions),
- b) model neuronske mreže,
- c) model rejting sistema,
- d) scoring model

Menadžment banaka BiH najviše se opredjeljuje da kod analize kreditne sposobnosti budućeg dužnika primjenjuje model koji se naziva "5 Cs of Credit" (Vunjak, Kovačević, 2016). Ovaj tradicionalni model obuhvata:

- a) karakteristike tražioca kredita,
- b) veličinu njegovog kapaciteta,
- c) veličinu njegovog kapitala,
- d) uslove obezbjeđenja kredita,
- e) uslove poslovanja tražioca kredita.

Vještačke neuronske mreže predstavljaju rejtinge koje određuje menadžment banaka u BiH na osnovu raspoloživih podataka i svoje definisane metodologije. Eksterni rejtinzi predstavljaju one koje određuju poznate međunarodne rejting agencije (za BiH to su: Standard & Poor's i Moody's Investors Service)⁹. Ovi rejtinzi se u manjem obimu koriste u bankama BiH, jer nije dovoljno razvijeno tržište hartija od vrijednosti i nisu prisutne sesije podataka na duži period. Kad je određivanje internih rejtinga banke BiH su obavezne da dobiju odobrenje od supervizora kojeg je odbila Centralna banka BiH. Kreditni rejting se koristi za:

- a) odobravanje kredita,
- b) monitoring portfolija (praćenje promena rejtinga unutar portfolija),
- c) analize rezervi za kreditne gubitke,

⁹ U avgustu 2020. godine agencija Standard & Poor's je BiH potvrdila kreditni rejting „B sa stabilnim izgledima“, a agencija Moody's Investors Service rejting „B3 sa stabilnim izgledima“ (Izvor: CBBiH).

- d) određivanje cijene (kamata) i analize profitabilnosti,
- e) interne alokacije kapitala i analize povrata kapitala.

Skoring model koristi statističke metode kao što su: logistička regresija, diskriminativna analiza i analiza preživljavanja budućeg kreditnog dužnika. Model logističke regresije koristi se u praksi banaka BiH za modeliranje binarnih ishoda, a njihov se rezultat konvertuje u obliku procjene vjerovatnoće određenog rezultata. Diskriminativna analiza se koristi da bi se odredile varijable koje prave najveću razliku između definisanih grupa (klijenata koji vrijedno izmiruju obaveze i klijenata koji neuredno izmiruju obaveze). Diskriminativnom analizom menadžment banaka svrstava klijente u dobre i loše. Analiza preživljavanja se koristi za ispitivanje vremena do nastanka nemogućnosti ispunjenja obaveza od strane budućeg dužnika. U bankarskoj praksi BiH primjenljiv je i tradicionalni model Altman Z score analize. Model se najviše koristi za predviđanje bankrotstva korisnika kredita. Za ovaj model je karakteristično da svaki pokazatelj ima određeni ponder. Ponder se izračunava na osnovu empirijskog iskustva i procjene koju vrši autor modela. Model se prikazuje na sljedeći način:

$$\text{„Altman Z} = 0,012x_1 + 0,014x_2 + 0,033x_3 + 0,006x_4 + 0,999x_5$$

Pri čemu su pokazatelji:

X_1 = neto obrtni kapital/ukupna aktiva,

X_2 = zadržani profit/ukupna aktiva,

X_3 = profit prije isplate kamate i poreza/ukupna aktiva,

X_4 = tržišna vrijednost ukupnog vlasničkog kapitala/knjigovodstvena vrijednost ukupnog zaduženja,

X_5 = prodaja/ukupna aktiva“ (Karadeniz i Ocek, 2020).

Ukoliko je Z ispod 1,81 tada je u pitanju zona bankrotstva dužnika. Ukoliko je Z iznad 1,81 i ispod 2,99 tada je u pitanju siva zona dužnika. Ukoliko je Z iznad 2,99 tada je u pitanju bezbjedna zona dužnika.

Za savremene modele mjerenja kreditnog rizika banaka je karakteristično da se počinju u visokorazvijenim državama primjenjivati u zadnjoj deceniji 20. vijeka. Model su počele prve primjenjivati banke koje su bile internacionalno aktivne i koje su poslovale na razvijenom tržištu kapitala. Savremeni modeli se zasnivaju na VaR pristupu evaluacije kreditnog rizika banaka.

Na osnovu izveštaja entitetskih agencija za bankarstvo prosječna stopa adekvatnosti kapitala je iznad propisane stope od 12% i kreće se od 16% do 18%. Ovo je važan dokaz stabilnosti bankarskog sektora. Saglasno Stubu 2 standarda Bazela II, nadzor nad adekvatnošću kapitala banaka BiH je pod kontinuiranom kontrolom Centralne banke i entitetskih agencija za bankarstva u BiH.

Analiza u vezi Stuba 3 u okviru standarda Bazela II pokazuje da je u bankarskom sektoru BiH prisutna tržišna disciplina i informisanje institucija koje prate rad banaka na finansijskom tržištu BiH.

2.6.4. Primjena Bazelskog sporazuma III u bankama BiH

Polazeći od činjenice da je cilj BiH aplikacija za članstvo u Evropsku uniju treba istaći da je osnovno opredjeljenje entitetskih agencija za bankarstvo da u narednom periodu izvrše izmjenu regulatornog okvira i u potpunosti usmjere svoje aktivnosti na usaglašavanje sa regulatornim okvirima Evropske unije.

Standardima Bazela III su definisane glavne kategorije kapitala koje su prezentirane u narednoj tabeli (Tabela 3.8).

Tabela 3.8. *Glavne kategorije kapitala u standardima Bazela III. Stope regulatornog okvira za kapital prema Bazelu III*

	“Vlastiti kapital” (Osnovni vlastiti kapital)	“Vlastiti kapital 2” (Tier 1 kapital)	Ukupni kapital (Tier 2 kapital)
Minimum	4,5	6,0	8,0
Antistresni kapital	2,5		
Minimum + antistresni kapital	7,0	8,5	10,5
Kontraciklični kapital	0 - 2,5		

Izvor: Vunjak, Ćurčić, Kovačević, 2013

Prezentirana tabela 3.8. pokazuje da minimalna stopa vlastitog kapitala 1 treba da iznosi 4,5 %, vlastitog kapitala 2 treba da iznosi 6,0 % i ukupnog kapitala da iznosi 8,0 %. Vlastiti kapital 1 se naziva i kao osnovni vlastiti kapital 1 i može se koristiti za pokriće

bankarskih gubitaka. Vlastiti kapital 2 je povećan, tako da on pokazuje prošireni vlastiti kapital 1 i određene posebne finansijske instrumente. Minimalni iznos ukupnog kapitala ostaje na nivou kao kod Bazelskog standarda II. Novina je da se u Bazelskom standardu III pojavljuje antistresni kapital koji iznosi 2,5 %.

Antistresni kapital je potreban da bi poslovna banka izdržala stresne periode u budućnosti ostvarujući vlastiti kapital 1 u iznosu od 7 % (4,6 % + 2,5 %), vlastiti kapital 2 u iznosu od 8,5 % (6,0% + 2,5 %) i ukupni kapital u iznosu od 10,5 % (8 % + 2,5%). Logično, antistresni kapital je uveden kao kategorija za izračunavanje adekvatnosti kapitala da bi se povećala sposobnost banaka da pokrivaju eventualne gubitke u slučaju krize.

Novina je i u pojavi kontracikličnog kapitala u iznosu od 0 % - 2,5 %. Ovaj pojam je nepoznat u standardima Bazela II. Kontraciklični kapital namijenjen je zaštiti stabilnosti banke u uslovima recesije i konjunkturalnih promjena na tržištu. Kontraciklični kapital je postao interesantan za poslovne banke koje su imale pretjeranu kreditnu ekspanziju. Za sistemski velike banke je karakteristično da imaju ose gubitaka većeg obima u odnosu na propisani kapital. Takve poslovne banke se obično opredjeljuju za dodatni kapital, tako da projektuju 9,5 % vlastitog kapitala 1, zatim 11 % vlastitog kapitala 2 i 13 % ukupnog kapitala. Tipični primjeri ovakvog tipa poslovnih banaka su u Sjedinjenim Američkim Državama, Velikoj Britaniji, Njemačkoj, Švajcarskoj, Japanu i slično.

Standardi Bazel III su preneseni u regulatorne okvire Evropske unije u namjeri da se maksimalno harmonizuju propisi na evropskom nivou, koji su objavljeni u junu 2013. godine, a njihova primjena počela je od 1.1.2014. godine. Entitetske agencije za bankarstvo u BiH su usvojile strategiju primjene Bazelskog sporazuma III. Entitetske strategije su potpuno harmonizovane, a njihovo provodjenje koordinira CBBiH. Kod Agencije za bankarstvo Republike Srpske ova strategija podrazumijeva da (ABRS, 2016):

1. banke postepeno razvijaju svoje sposobnosti i mogućnosti za primjenu standarda Bazela III,
2. ABRS potrebno je da razvija vlastite supervizorske kapacitete za kreiranje i realizaciju novog regulatornog okvira, u saradnji i sa koordinacijom sa svim relevantnim domaćim i stranim institucijama,

3. način sprovođenja navedene strategije detaljnije se definiše planom rada agencije, te akcionim planom Agencije za implementaciju preporuka FSAP misije koji predstavlja sastavni dio ove strategije.

Provođenje standarda Bazel III kratkoročno će opteretiti banke naporima za jačanje vlastitog kapitala, međutim, dugoročno on je trenutno najbolji okvir koji može očuvati povjerenje u banke i omogućiti bankarskom sektoru da bude subjekt stabilizovanja cijele ekonomije u uslovima krize.

Banke u BiH održavaju bliske veze sa svojim matičnim bankama u inostranstvu. Matične banke su naprednije u primjeni standarda Bazel III, tako da je od posebnog interesa za banke u BiH da ih što prije implementiraju. Osim toga, „transformacija regulatornih principa bankarskog poslovanja u BiH je od posebne važnosti i za strane investitore. Strani investitori žele da finansijski sektor svojom stabilnošću omogući proaktivno djelovanje i u slučaju pada ekonomskih aktivnosti zbog perioda stresa i makro „šokova“ na globalnom nivou, odnosno tržištu BiH“ (Galijašević, Vujović-Gligorić, 2012).

2.7. VaR model u funkciji upravljanja kreditnim rizicima banaka u BiH

VaR model predstavlja savremeni model mjerenja kreditnog rizika u bankama. Model se zasniva na evaluaciji kreditnog rizika banaka. Primjenom VaR modela definišu se sljedeći oblici potencijalnih gubitaka u bankama:

1. očekivani gubici (EL - expected loss),
2. neočekivani gubici (UL - unexpected loss),
3. izuzetni (stresni) gubici.

Kod VaR modela je važno definisati i vjerovatnoću, odnosno učestalost ponavljanja istih događaja, kao i „prag“ vjerovatnoće. VaR se u praksi banaka izračunava na sljedeći način (Bessis, 2002):

$$\text{VaR} = \text{UL} = L(\alpha) - \text{EL}.$$

Pri čemu $L(\alpha)$ predstavlja vjerovatnoću, α predstavlja gubitak koji će preći iznos L . Na primjer, ako je $L(1\%) = 100$ tada to znači da je vjerovatnoća 1% da će gubitak preći 100, odnosno 1 od 100 mogućih scenarija ili 2 od 3 u toku godine.

Ukoliko se kod tržišnog rizika koristio „prag“ povjerenja od 5%, to znači da je od 240 dana trgovanja u godini moguće da se gubitak pojavi 12 puta u toku godine.

VaR model predstavlja rizičnu vrijednost koja je jednaka vrijednosti neočekivanih gubitaka. Za neočekivane gubitke je karakteristično da predstavljaju sve gubitke preko očekivanih gubitaka, tako da ne prelaze određeni „prag“ za dati nivo povjerenja. VaR model služi menadžmentu banke da odredi ekonomski kapital. To je kapital koji je neophodan banci da bi se banka obezbijedila od potencijalnih neočekivanih gubitaka uz određeni „prag“ tolerancije. Činjenica je da „prag“ tolerancije određuje nivo rizika, odnosno sklonost banke za kreditnim rizikom.

U bankarskoj praksi prisutan je i KMV model sa kojim se upravlja kreditnim rizikom. KMV model se naziva i Portfolio ManagerTM modelom i on daje prognozu procijenjenih (očekivanih) frekvencija neizvršenja obaveza (difolta). Ovaj model je razvila privatna kompanija KMV Corporation, koja se kasnije pripojila rejting Agenciji Moody's. Pored Credit Metrics modela, KMV model spada u strukturalne modele koji se zasnivaju na mogućoj promjeni vrijednosti imovine. To znači da je promjena vrijednosti imovine pokretač za neizvršenje obaveza (difolta) korisnika kredita.

Credit Metrics model se pri mjerenju kreditnog rizika sastoji od dva dela (Đukić, 2007):

1. Utvrđivanje rizične vrijednosti („Value at Risk Due to Credit“) za pojedinačni finansijski instrument,
2. Utvrđivanje rizične vrijednosti na nivou portfolija („Portfolio Value at Risk Due to Credit“) koja objašnjava efekat diverzifikacije portfolia banke.

VaR model polazi od dvije karakteristike, pri čemu prva predstavlja standardnu mjeru rizika kroz različite pozicije koje su izložene riziku i faktoru rizika. Po drugoj karakteristici VaR model omogućava mjerenje rizika povezanog sa pozicijom hartija od vrijednosti koje imaju fiksni prinos. VaR model se može koristiti za više analiza, kao što je:

1. Informaciono izvještavanje,
2. Alokacija resursa i agregata,
3. Procjena uspješnosti poslovanja.

VaR model može da koristi menadžment banke pri projekciji potencijalnog rizika. Za VaR model je karakteristično da izvještava akcionare o finansijskim rizicima. Na taj način VaR model pomaže boljem izvještavanju kako bi se eliminisali bankarski rizici. VaR model se često koristi i za prilagođavanje uspjeha potencijalnom riziku. Treba istaći

da rezerve za rizik utvrđene na osnovu VaR modela pružaju dobru osnovu za dobre poslovne odluke.

VaR model ima i svoja ograničenja koja je važno poznavati ukoliko banka namjerava da primijeni VaR model. Neka od ograničenja su karakteristična za sve oblike VaR modela, dok neka ograničenja zavise samo od primijenjenog VaR modela. VaR model počiva na pretpostavci da se tekući rizici mogu precizno predvidjeti na osnovu podataka o distribuciji prinosa u prošlosti. Iskustvo sa finansijskom krizom iz 2008. godine pokazuje da to može biti pogrešna pretpostavka. Neki rizici imaju autonoman razvoj, tako da su nesagledivi na osnovu podataka iz prošlosti.

Drugi problem karakterističan za sve VaR modele odnosi se na činjenicu da su svi modeli zasnovani na pretpostavkama koje ne moraju biti ispravne u svim uslovima poslovanja. To može da izazove pogrešan poslovni rezultat u banci. Postoje i tumačenja da nijedan VaR model nije potpuno siguran. Bez obzira na to da su modeli dobro postavljeni, treba imati na umu činjenicu da modeli predstavljaju samo alate i da ih koriste samo stručni kadrovi koji su sa njima dovoljno upoznati. Ako se posmatraju pojedinačni VaR modeli, tada se isti mogu primijeniti, jer parametarski VaR model polazi od normalne distribucije prinosa. Za parametarski VaR model je karakteristično da se može koristiti za procjenu dnevnog rizika.

U bankama BiH primijenjuje se VaR model kao savremeni model upravljanja kreditnim rizikom zahvaljujući velikom uticaju inostranih banaka. VaR model je najviše prisutan kod inostranih banaka jer je prenesen procedurama matičnih banaka iz visokorazvijenih zemalja. S obzirom na to da primjena VaR modela podrazumijeva da isto realizuju visokostručni i obučeni bankarski menadžeri, sasvim je logično da takvi kadrovi rade po procedurama banaka iz visokorazvijenih zemalja. Primjeri iz domicilne prakse pokazuju da su manji kreditni rizici kod banaka koji primjenjuju savremene metode upravljanja rizikom, kao što je to VaR model koji brže i efikasnije procjenjuje očekivane, neočekivane i stresne gubitke u procesu poslovanja. Približavanja BiH članstvu u Evropskoj uniji sve više će se primjenjivati savremeni modeli u postupku upravljanja kreditnim rizicima, zasnovanim na proverenoj VaR metodologiji.

2.8. Uticaj rizika na dokapitalizaciju bankarskog sektora BiH

Neosporno je da je bankarski sektor najdominantniji sektor u BiH, za razliku od ostalih sektora koji su u razvoju ili djelimično razvijeni. Bankarski sektor BiH u drugoj deceniji 21. vijeka predmet je sveobuhvatne procjene i analize od strane eksperata Međunarodnog monetarnog fonda i Svjetske banke, uz saradnju domaćih finansijskih institucija. U sklopu Programa procjene finansijskog sektora (FSAP) izvršena je ocjena finansijskog sektora u BiH. S obzirom na to veliki značaj bankarskog sektora u odnosu na ostale sektore finansijskog sistema u BiH, posebna pažnja od strane FSAP je bila usmjerena na bankarski sektor. Radi procjene finansijske stabilnosti sprovedeno je testiranje da bi se vidjelo kolika je spremnost bankarskog sektora da odgovori na očekivane makroekonomske „šokove“. Uticaj projektovanih makroekonomskih „šokova“ na bankarski sektor mjereno je na osnovu tri scenarija: osnovni scenario (na osnovu zatečenih makroekonomskih performansi) i dva scenarija koja su pretpostavljala pogoršanje makroekonomskih performansi ekonomije BiH. Banke su testirane na likvidnost i solventnost.

Provedeno testiranje na stres identifikovani su rizici koji postoje u bankarskom sektoru BiH. Jedan od najdominantnijih rizika koji je prisutan u bankarskom sektoru BiH odnosio se na kreditni rizik i on se iskazivao putem pogoršanja kvaliteta bankarske aktive. Za kreditni rizik je karakteristično da je najvećim dijelom posljedica usporavanja ekonomske aktivnosti u BiH i značajnim dijelom i posljedica neadekvatne kreditne politike u bankama iz prošlosti. Analiza je pokazala da je „nivo kapitalizovanosti i likvidnosti bankarskog sektora BiH zadovoljavajući“ (CBBiH, 2020). Međutim, rizik likvidnosti postoji u manjem broju banaka čiji su pretežni vlasnici domaći akcionari. Jedan broj „manjih“ poslovnih banaka „nije ispunjavao osnovne kapitalne zahtjeve, dok su pojedine poslovne banke to ispunjavale isključivo kroz kapitalnu podršku od strane javnog sektora u obliku subordiniranog duga i emitovanja prioritetnih akcija“ (CBBiH, 2020).

U bankarskom sektoru BiH je u nekoliko navrata vršena dokapitalizacija banaka. Vlada Republike Srpske je vršila dokapitalizaciju Balkan Investment banke, Bobar banke i Pavlović International banke. Dokapitalizacija se odvijala preko kupovine prioritetnih akcija koje su emitovane od strane navedenih poslovnih banaka. Pored realizovane dokapitalizacije većina ovih banaka se i dalje suočava sa visokim troškovima finansiranja i značajnim udjelom nekvalitetne aktive u ukupnim kreditima. Značajnije i dugotrajnije

rješavanje problema sa kapitalizovanosti poslovnih banaka jedino je moguće plasiranjem „svježeg“ kapitala. Alternativa prethodno navedenom mogla bi da se odnosi na potpuno restrukturiranje određenog broja poslovnih banaka u finansijskom sistemu BiH. Najznačajniji rizik bankarskog sektora u određenim okolnostima može biti pretežno strano vlasništvo, odnosno takozvano „razduživanje“ banaka (povlačenje kapitala u zemlju porijekla).

Poslije izvršenog sagledavanja stanja bankarskog sektora u BiH, FSAP-ov „tim“ je preporučio da se: poboljša upravljanje likvidnošću banaka, unaprijedi zaštita bankarskog sektora, poboljša supervizija i nadzor nad bankama, donesu novi zakoni o bankama u cilju poboljšanja rada supervizorskih institucija i donesu supervizorski standardi „kako bi se podržala klasična primjena faktora prilikom rezervisanja za kreditne gubitke u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardima“ (CBBiH, 2020).

Postojeću infrastrukturu finansijskog sektora neophodno je proširiti jačanjem fonda Agencije za osiguranje depozita (AOD). Dotičnom fondu treba omogućiti da učestvuje u sanaciji problematičnih poslovnih banaka do iznosa za naknadu osiguranih depozita, uključujući i transakciju kupovine i preuzimanja banaka.

Radi uspostavljanja mehanizama za rješavanje nekvalitetnih (nenaplativih) kredita neophodno je unaprijediti odnose dužnika i povjerilaca. To podrazumijeva prvenstveno racionalizovanje postupka naplate dugova i donošenja mjera radi lakšeg i efikasnijeg restrukturiranja i rješavanja korporativnog duga. Na ovaj način bi se donijele i smjernice za vansudsko restrukturiranje nekvalitetnih kredita. Pored uočenih slabosti, bankarski sektor BiH je zadržao stabilnost i uspješno amortizovao bankarske rizike u zemlji i inostranstvu kojim je u kontinuitetu bio izložen. Takođe je kapitalizovanost, likvidnost i profitabilnost bankarskog sektora u BiH na zadovoljavajućem nivou. Rezultati test stresa sprovedeni od Centralne banke BiH takođe su pokazali da je „bankarski sektor u stanju da apsorbuje makroekonomske „šokove““ (CBBiH, 2020). Činjenica je da bi u ekstremnim slučajevima makroekonomskih „šokova“ nivo kapitalizovanosti bio znatno smanjen. Bez obzira na to što je došlo do likvidacije Bobar banke krajem 2014. godine, to nije imalo značajnije negativne uticaje na bankarski sektor, jer je bilo malo učešće poslovnih banaka u bankarskom sektoru BiH. S obzirom na to da dokapitalizacija poslovnih banaka zavisi od nivoa adekvatnosti kapitala, neophodno je bliže determinisati stopu adekvatnosti kapitala BiH.

Stabilnost svakog bankarskog sektora zavisi od obima kapitala. Kapital poslovne banke bi trebalo u svakom trenutku da bude raspoloživ za apsorbovanje gubitaka i svih drugih obaveza poslovne banke. Neto kapital, koji se sastoji od zbira osnovnog i dopunskog kapitala umanjenog za iznos odbitnih stavki, predstavlja obračunsku kategoriju za izračunavanje stope adekvatnosti kapitala (ABRS, 2015). Stopa adekvatnosti kapitala spada u izuzetno važan pokazatelj snage svake poslovne banke. Prema propisima o bankama Republike Srpske i Federacije BiH stopa adekvatnosti kapitala treba da iznosi najmanje 12%.

Rizikom ponderisana aktiva poslovne banke predstavlja bilansnu i vanbilansnu aktivu umanjenu za rezervisanja po regulatornom zahtjevu i ponderisanu propisanim ponderima radi utvrđivanja kapitalnog zahtjeva. Operativni rizik odnosi se na ljudske faktore, informacione sisteme, druge rizične faktore iz okruženja i interne procese. Ova vrsta rizika zaslužuje adekvatan tretman kao i ostali rizici u bankarskom poslovanju.

Adekvatnost kapitala poslovne banke direktno zavisi od klasifikacija aktive po kojoj je poslovna banka definisala potencijalne kreditne rizike. Prilikom klasifikacije aktive svaka poslovna banka je obavezna da klasifikuje svoju aktivu prema svojoj internoj metodologiji, koja je u skladu sa standardima Agencije za bankarstvo. Aktiva banke se klasifikuje po odgovarajućim kategorijama (A, B, C, D i E) na koje se izdvajaju odgovarajuće rezerve u određenim procentima (ABRS, 2013.) (Tabela 3.9).

Tabela 3.9. Klasifikacija rizične bankarske aktive

Kategorija rangiranja	Klasifikovana aktiva	Procenat izdvajanja
Kategorija A	Dobra aktiva	2%
Kategorija B	Aktiva sa posebnom napomenom	5 – 15%
Kategorija C	Substandardna aktiva	16 – 40%
Kategorija D	Sumnjiva aktiva	41 – 60%
Kategorija E	Gubitak	100%

Izvor: ABRS, 2013.

Prema prezentovanoj tabeli obaveza je poslovnih banaka da formiraju i održavaju opšte rezerve za kreditne gubitke. Za kategoriju „A“ rezerva iznosi 2% aktive klasifikovane kao dobru aktivu.

Poslovne banke imaju obavezu da izvrše procjenu nivoa kredinog gubitka (opšteg kreditnog rizika) i potencijalnih kreditnih gubitaka po stavkama aktive date banke. Odgovornost za pravovremenu izradu procjena, kvantifikacija i klasifikacija nenaplativosti kredita snosi menadžment banke. Banke moraju formirati rezerve u visini knjgovodstvene vrijednosti kreditnih gubitaka. Posebne rezerve za pokriće gubitaka odnosi se na kategorije: „B“, „C“, „D“ i „E“. Prosječna stopa adekvatnosti kapitala u posljednjih nekoliko godina (2010-2019) u bankama Republike Srpske je iznosila 16,9%, a u poslovnim bankama Federacije BiH je iznosila 17,1%.

Poznati su primjeri iz dosadašnje prakse poslovnih banaka u entitetima BiH, da su poslovne banke uticale na adekvatnost kapitala preko restrukturiranja svojih potraživanja od korisnika kredita. Po tom osnovu su poslovne banke imale i određene probleme u naplati svojih potraživanja.

Restrukturiranjem problematičnih potraživanja poslovne banke imaju mogućnost da jedan dio problematične aktive klasifikuju kao dobru aktivu, što direktno utiče na visinu adekvatnosti kapitala banke. Neke poslovne banke posjeduju stavke bilansne aktive koja podliježe klasifikaciji i predstavljaju „ekstra“ aktivu. „Ekstra“ aktiva ne ulazi u obračun adekvatnosti kapitala, međutim sa druge strane utiče na profitabilnost poslovanja poslovnih banaka. Upravo iz tih razloga poslovne banke su obavezne da uspostave vlastite sisteme i mehanizme za klasifikaciju aktive, koji su neophodni da bi se jasno definisali kriterijumi kod preuzimanja novih i procjene već postojećih kreditnih rizika.

Prioritetni zadatak većine poslovnih banaka u bankarskom sektoru BiH odnosi se na jačanje kapitalne osnove i to kod „velikih“ poslovnih banaka. Na ovo utiču promjene u poslovnom okruženju. Svjetska ekonomsko-finansijska kriza ostavila je posljedice i na bankarski sektor BiH. Negativni efekti sektora stanovništva i privrede prenijeli su se i na poslovne banke. To se dalje negativno odrazilo i na kapital poslovnih banaka. Prioritetni je zadatak poslovnih banaka da na vrijeme identifikuju sve oblike potencijalnih rizika, primjenom odgovarajućih metoda mjerenja rizika. Svako smanjenje kapitalne osnove kod poslovnih banaka negativno bi uticalo ne samo na poslovanje određenih banaka već bi uticalo i na stabilnost ukupnog bankarskog sektora BiH.

2.9. Uticaj rizika na modele privatizacije i dokapitalizacije bankarskog sektora BiH

Strateški cilj prestrukturiranja svakog bankarskog sektora jeste stvaranje privatnog, nezavisnog, komercijalnog i konkurentskog bankarskog sektora koji će biti sposoban da privuče domaća i inostrana ulaganja. Primjeri iz bankarskih sektora visokorazvijenih zemalja pokazuju da takav strateški cilj mogu ostvariti isključivo privatne poslovne banke (banke u privatnom vlasništvu) koje se lakše reorganizuju i prilagođavaju potrebnim zahtjevima na finansijskom tržištu. U takvim uslovima je neophodno da banka poštuje osnovne bankarske principe koji se odnose na: sigurnost, likvidnost i profitabilnost. Ciljevi prestrukturiranja i privatizacije banaka su mnogobrojni, oni su međusobno uslovljeni i usmjereni ka vraćanju povjerenja u poslovanje bankarskog sektora.

Ciljevi restrukturiranja i privatizacije poslovnih banaka podrazumijevaju da država i „loši dužnici“ ne upravljaju poslovnom bankom već da to čini savremeni menadžment poslovne banke sa vlasnicima (akcionarima) poslovne banke, uz poštovanje bankarskih standarda koji se primjenjuju u bankarskom poslovanju. Za uspješan nastup na finansijskom tržištu, poslovne banke treba da prihvate novu i modernu menadžment filozofiju koja se odnosi na:

1. veću inicijativu menadžmenta poslovnih banaka prema klijentima,
2. veću fleksibilnost i adaptivnost menadžmenta poslovnih banaka,
3. veću orijentaciju poslovnih banaka na sopstvene performanse,
4. odgovornije ponašanje menadžmenta poslovne banke prema tržišnoj vrijednosti.

Nova tržišna filozofija poslovnih banaka trebalo bi da bude orijentisana i usmjerena tržišnim pokazateljima na osnovu kojih će poslovna banka dalje razvijati kvalitet svojih performansi. U bankarskoj literaturi se pominje sedam ključnih područja u kojima bi poslovne banke trebale da se pozicioniraju kako bi povećale svoje performanse i svoju vrijednost (Ćurčić, 2003):

1. spajanje i pripajanje (fuzija i akvizicija),
2. portfolio miks banaka,
3. upravljanje troškovima poslovnih banaka,
4. maloprodajna distribucija bankarskih proizvoda i usluga,
5. uspostavljanje dugoročnih veza sa svojim klijentima,

6. upravljanje kreditnim rizikom,
7. razvijanje upravljačkog liderstva i bankarske kulture.

Pored navedenog, poslovne banke bi trebalo da prelaze sa tradicionalnih komercijalnih bankarskih usluga na investicione usluge, na adekvatan način upravljanja aktivom, kako bi uspješno opstale na globalnom finansijskom tržištu. Privatizacija poslovnih banaka treba da stvori mogućnosti njihove rehabilitacije, uz njihov potencijalni rast i razvoj putem privlačenja domaćih i stranih investitora. Primjeri iz bankarske prakse pokazuju da je načelno posmatrano moguće primijeniti indirektni i direktni model privatizacije (Vunjak i Kovačević, 2016.)

„Model indirektna privatizacije polazi od međusobne privatizacije državnog kapitala u preduzećima i privatizacije kapitala u bankama“ (Vunjak i Kovačević, 2016.). To znači da se privatizacijom preduzeća privatizuje i kapital u poslovnim bankama. Kod indirektnog modela privatizacije nije potrebno donositi nikakve posebne zakonske propise o privatizaciji poslovnih banaka. Razlog za ovakav stav se nalazi u činjenici, da se prilikom privatizacije preduzeća automatski privatizuje njihovo učešće u drugim pravnim licima

„Model direktne privatizacije poslovnih banaka obuhvata preuzimanje državnog kapitala iz preduzeća koji je uložen u banke kao akcijski kapital, zatim direktnu prodaju od strane države dotičnog kapitala drugim bankama“ (Vunjak i Kovačević, 2016). Ovaj oblik privatizacije podrazumijeva smanjenje vrijednosti kapitala kako bi se izbjegla dupla privatizacija.

Često se u bankarskoj praksi postavlja pitanje kako sanirati poslovne banke kao nosioce finansijskih tokova poslovanja u određenoj državi. Dosadašnji primjeri pokazuju da postoje različiti načini transformacije bankarskih sektora.

Bez obzira na to o kakvom se načinu transformacije radi, sanacija poslovnih banaka treba da je u skladu sa:

1. principima supervizije,
2. adekvatnosti kapitala (saglasno Bazelskim standardima),
3. međunarodnim računovodstvenim standardima (IAS),
4. potpunoj informisanosti akcionara od strane menadžmenta poslovne banke.

S obzirom na to da su mogući modeli prestrukturiranja poslovnih banaka često povezani sa modelima privatizacije njihovih klijenata (preduzeća) tako da se ne mogu

odvojeno posmatrati. Ukoliko se ova dva modela posmatraju odvojeno, tada su greške neminovne, bez obzira na to da li je potreba da se prvo restrukturiraju preduzeća pa zatim banke ili obrnuto.

U državama u tranziciji, uključujući i BiH, često su pred državnim organima i nadležnim institucijama (agencijama) prisutne dileme: da li dokapitalizovati (konsolidovati banke) ili izvršiti likvidaciju poslovnih banaka u postupku stečaja. Bez obzira na stanje nenaplative aktive, nelikvidnosti, neprofitabilnost, prevelikog broja zaposlenih, zastarjele organizacione strukture, velike i neefikasne mreže banaka, neophodno je bankama pružiti prvo šansu u obliku finansijske konsolidacije, pa tek nakon toga izvršiti likvidaciju ili stečaj kao posljednju mjeru. Svaka sanacija banaka treba da poštuje stroge finansijske standarde koji su primjenjivi u poslovanju banaka visokorazvijenih zemalja tržišnog tipa privređivanja.

Model dokapitalizacije poslovne banke u BiH polazio je od potrebe nivoa kapitala u poslovnim bankama, koji je propisan od strane regulatornih tijela, a koji treba da iznosi 12% u bankarskom sektoru BiH. Nivo adekvatnosti se mjerio na osnovu nekoliko najznačajnijih ekonomskih parametara u poslovnim bankama. Nivo adekvatnosti sprovodila je Centralna banka BiH preko takozvanih „testova na stres“ poslovnih banaka. Centralna banka BiH je prva finansijska institucija koja je prihvatila da sprovodi testove na stres u finansijskom sektoru BiH. Zajedno sa entitetskim agencijama, koje su uključene u mjerenje adekvatnosti kapitala, prvi testovi na stres realizovani su 2007. godine. Pri ocjeni adekvatnosti kapitala korišćeni su scenariji iz MMF-ove misije, pod nazivom: Program procjene finansijskog sektora (*Financial Assrsment Program - FSAP*). Nakon nekoliko godina sam scenario i metodologija testova na stres se mijenjala, da bi se kasnije primjenjivala metodologija zasnovana na makroekonomskim pokazateljima, pod nazivom „*Top-down*“. Ova metodologija je realizovana od strane MMF-a u saradnju sa Svjetskom bankom. Treba naglasiti da je u međuvremenu promijenjen period izrade stres testova sa godišnjeg na kvartalni nivo. Tako je Centralna banka BiH od drugog kvartala 2010. godine kontinuirano realizovala testove na stres po kvartalima u toku poslovne godine.

Testiranje na stres predstavlja obavezu za sve poslovne banke u okviru bankarskog sektora BiH. Podaci koji se koriste za testiranje na stres odnose se na bilans stanja, bilans uspjeha, izvještaji o nivou kapitala, strukturu kredita po njihovim kategorijama i ostale finansijske pokazatelje. Rezultati testova na stres odnosili su se na procjenu da li treba

izvršiti dokapitalizaciju poslovnih banaka. Pretpostavke koje su najviše korišćene pri izradi testova na stres svrstane su u sljedeće grupe:

1. pretpostavke u vezi sa makroekonomskim elementima (kretanje BDP-a, inflacija i sl.),
2. pretpostavke u vezi sa otplatom kredita (broj rata),
3. pretpostavke u vezi sa rastom nekvalitetne aktive (nenaplativih kredita),
4. pretpostavke u vezi sa zaduženosti entitetskih vlada,
5. pretpostavke u vezi sa visinama kamatnih stopa (aktivnih i pasivnih kamatnih stopa).

Naprijed iznesene pretpostavke su predložene od strane Centralne banke BiH u saradnji sa entitetskim agencijama za bankarstvo. Testovi na stres su se realizovali preko dva osnovna scenarija:

1. osnovnog scenarija,
2. ekstremnog scenarija.

Osnovni scenario je polazio od osnovnih projekcija makroekonomskih faktora i očekivanih reakcija bankarskog sektora usljed promjena koje su nastale u makroekonomskom okruženju. Ekstremni scenario je polazio od pretpostavki koje mogu da izazovu događaji male vjerovatnoće, sa velikim negativnim efektima na finansijskim sistem BiH. Ovaj oblik scenarija je bio usmjeren ka kreditnom riziku, kao najviše prisutnom riziku u bankarskom sektoru BiH.

Početna osnova testova na stres odnosila se na činjenicu da je direktni rizik posljedica usporavanja ekonomske aktivnosti u zemlji. Indirektni kreditni rizik je posljedica promjena u kamatnim stopama poslovnih banaka u zemlji.

Testovi na stres podijeljeni su prema tome koje finansijske „šokove“ mogu da izazovu:

1. „šok A“ pretpostavlja povećanje nivoa nekvalitetne aktive (NPL) usljed usporavanja ekonomske aktivnosti u BiH,
2. „šok B“ pretpostavlja povećanje NPL-a usljed rasta kamatnih stopa u bankarskom sektoru BiH.

Model se zasniva na projekcijama bilansa uspjeha preko kojeg se može utvrditi promjena na kapitalu pojedinačnih poslovnih banaka, na osnovu čega se može odrediti

koeficijent adekvatnosti kapitala. Rast nekvalitetne aktive (NPL) izazvan negativnim kretanjem realnog sektora u modelu se realizovao na sljedeći način:

1. projektovani rast nekvalitetne aktive (NPL) bankarskog sektora se raspoređivao srazmjerno učešću pojedinačne banke u određenoj privrednoj grani ili privrednoj djelatnosti,
2. za dobijeni nivo nekvalitetne aktive (NPL-a) neophodno je bilo utvrditi nivo rezervisanja po svakoj kategoriji u odnosu na procijenjene kreditne gubitke. Iznosi dobijeni su se upoređivali sa postojećim nivoom rezervisanja na početku posmatranog perioda. Prisutne razlike predstavljale su efekte bilansa uspjeha u smislu visine potrebnog rezervisanja koje je neophodno izvršiti da bi se definisali kreditni gubici.

Na ovaj način izračunati efekti adekvatnosti kapitala (regulatorni kapital i ukupno ponderisani rizici) upoređivani su sa minimalnim koeficijentom adekvatnosti kapitala, koji je propisan od strane regulatornih agencija BiH (minimum zakonom propisan od 12%). Dakle, na navedeni način se izračunavala potreba dokapitalizacije pojedinačnih poslovnih banaka u BiH. Nakon završetka testiranja na stres rezultati su bili dostupni entitetskim agencijama koje su podatke dostavljale bankama prilikom davanja ocjena o njihovom bonitetu i njihovoj potrebi za dodatnu dokapitalizaciju. Karakteristično je da su dobiveni rezultati testova na stres bili sastavni dio izvještaja o finansijskoj stabilnosti poslovne banke. Testovi na stres predstavljaju i snagu banke u slučaju nepredviđenih makroekonomskih poremećaja i njihovu mogućnost da te finansijske „šokove“ adekvatno apsorbuju (testovi na stres u Centralnoj banci BiH).

U protekloj deceniji je u BiH izvršeno nekoliko dokapitalizacija kod određenih banaka. Kod većine banaka je dat nalog za dokapitalizaciju od strane entitetskih agencija za bankarstvo, zbog male visine potrebnog nivo adekvatnosti kapitala. Za bankarski sektor BiH su karakteristična tri modela dokapitalizacije banke. Ti modeli su:

1. model dokapitalizacije koji je počivao na emitovanju prioriternih akcija od strane banke (emitenta) sa obavezom javnog objavljivanja prospekta,
2. model emitovanja običnih akcija bez obaveze objave javnog prospekta,
3. model dokapitalizacije banke „kćerke“ od strane matičnih poslovnih banaka (banke „majke“) iz inostranstva.

Model dokapitalizacije poslovne banke emitovanjem prioriternih akcija predstavljao je poziv zainteresovanim investitorima za kupovinu prioriternih akcija (bez prava glasa) sa javnim objavljivanjem prospekta. Ponuda prioriternih akcija vršila se preko berze. Predmet ponude su bile prioritretne nekumulativne akcije kategorije „B“.

Model emitovanja redovnih akcija upućen je od strane banke emitenta radi dodatne emisije akcija u navedenom minimalnom iznosu učešća u dotičnoj emisiji. Ovom emisijom akcija se želio povećati ukupni kapital, jačati dalji rast i razvoj banke i jačati adekvatnost kapitala poslovne banke. Za nove akcionare je karakteristično da su imali sva prava koja se odnose na redovne akcije. To znači da su imali ista prava kao i prethodne emitovane obične klase „A“.

Model dokapitalizacije poslovnih banaka „kćerki“ od strane matičnih poslovnih banaka bio je karakterističan za inostrane poslovne banke. Model je počivao na čestom povećanju visine osnovnog kapitala poslovne banke. To je banci omogućavalo izuzetno brzi rast i razvoj, jačanje konkurentske pozicije, širenje modela finansiranja, jačanje kapitalne pozicije i sl. Model su najviše koristile inostrane poslovne banke koje su svoj jeftino prikupljeni kapital usmjeravale na bankarsko tržište BiH, kako bi se te poslovne banke što više pozicionirale i ostvarile što veći profit.

ČETVRTI DIO

**UTICAJ FINANSIJSKE KRIZE NA
PROMJENE U BANKARSKOM I REALNOM
SEKTORU BiH**

1. PROMJENE U BANKARSKOM I REALNOM SEKTORU EKONOMIJE BiH IZAZVANE FINANSIJSKOM KRIZOM

1.1. Uticaj realnog sektora na performanse poslovnih banaka BiH

Prema podacima Svjetske banke BiH je u pretkriznom periodu od 2000. do 2008. godine ostvarila prosječnu stopu rasta od 4,8% godišnje, a u postkriznom periodu od 2009. do 2018. godine tek 1,4% godišnje (WB, 2020). U poređenju sa ostalim zemljama zapadnog Balkana, BiH ima najniže učešće investicija u BDP, najniži BDP po glavi stanovnika, jedan od najnižih indeksa konkurentnosti industrije (*CIP - Competitiveness Industrial Performance Index*), spor rast produktivnosti... Uticaj finansijske krize na ekonomiju BiH je očigledan. Istina, u čitavom poslijeratnom periodu BiH se relativno sporo razvijala, što ukazuje na već pominjane strukturne poremećaje. Krajem druge decenije 21. vijeka ekonomija BiH se kretala ka oporavku poslije „šoka“ izazvanog finansijskom krizom iz 2008. godine. Kada je izgledalo izvjesno da je oporavak moguć, uslijedila je, neočekivano, nova još razornija kriza. Pandemija uzrokovana virusom COVID-19 na početku 2020. godine snažno je pogodila ekonomsku stabilnost ekonomija širom svijeta i ugrozila funkcionisanje čitavih sektora privrede. Ekonomski oporavak je, prvobitno, očekivan do kraja 2021. godine, mada najnovije prognoze MMF i Svjetske banke već to očekivanje pomjeraju u 2022. godinu. Tržište BiH je malo, gdje je slaborastuća ekonomija, zavisna od trgovine sa EU, tako da je uticaj ekonomske krize iz EU veliki. Visok stepen zavisnosti spoljnotrgovinske razmjene BiH od tržišta EU će imati loše posljedice po sve aspekte života u BiH. Prvi loši efekti već su vidljivi na smanjenju zaposlenosti. Od pojave krize zbog pandemije virusa korona do kraja maja 2020. godine u Federaciji BiH je posao izgubilo oko 18,800 radnika¹⁰, a oko 4.000 radnika na teritoriji Republike Srpske¹¹. Posljednji izvještaji Svjetske banke (WB, 2020) ukazuju na dva scenarija smanjenja BDP-a BiH, a to su: a) osnovni i b) pesimistični.

a) Osnovni scenario predviđa blagi oporavak, a zatim i izlaz iz recesije. Prema njemu, BDP će pasti oko 3,2% u 2020. godini, a u 2021. godini će porasti za oko 3,4% (WB, 2020:12),

b) Pesimistički scenario predviđa pad BDP od 4% u 2020. godini (WB, 2020:12).

Očekuje se da će najteži udar pada BDP osjetiti mala i srednja preduzeća zbog prirode djelatnosti i zbog ograničenog pristupa kapitalu (WB, 2020). Na tržištu BiH takva preduzeća stvaraju 60% BDP-u i zapošljavaju oko 60% ukupne radne snage (Delegacija EU, 2017).

¹⁰ Izveštaji Poreske uprave FBiH o uplaćenim porezima u periodu januar-februar i januar-maj 2020. godine, dostupno na: (1) <http://bit.ly/JanuarFebruar>; (2) <http://bit.ly/januar-maj>

¹¹ Fond PIO Republike Srpske, Statistički bilten; dostupno na: bit.ly/PIORS_Stat2020

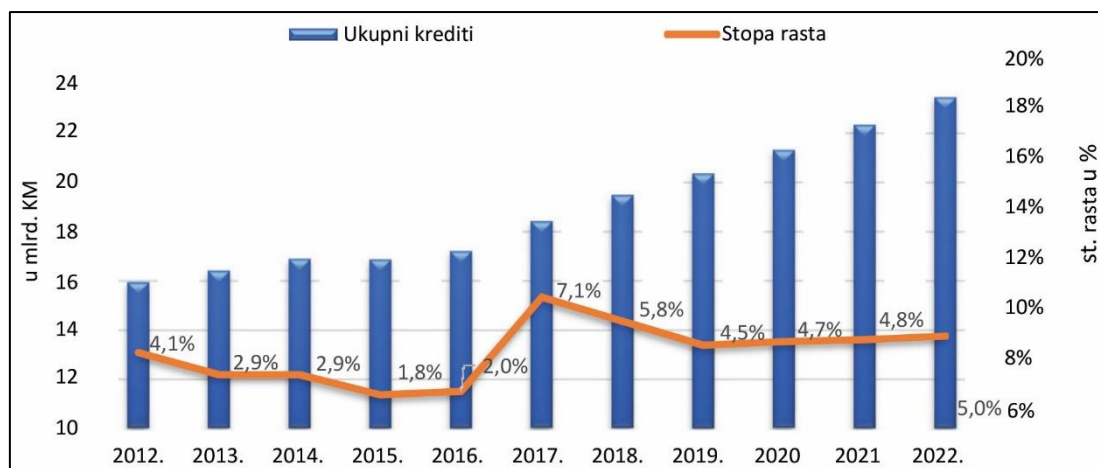
Dovodjenje u težak položaj grupacije koja zapošljava relativno najveći dio radnika i stvara relativno najveći dio BDP odrziće se na ubrzanje recesije u BiH. Dodatni udar na poziciju malih i srednjih preduzeća je pad potrošnje domaćeg stanovništva. Procjenjuje se da će potrošnja u BiH pasti u 2020. godini za 2,6% u odnosu na 2019. godinu. Postoje realni uslovi za veći pad potrošnje s bozirom na to da se dio potrošnje stanovništva finansira kreditima komercijalnih banaka. Samo u 2019. godini krediti stanovništvu su porasli 8,2% (CBBiH, 2020: 31). Krediti sa valutnom klauzulom u evru su najzastupljeniji u valutnoj strukturi kredita odobrenih stanovništvu. Zbog currency boarda sa eurom kao rezervnom valutom, izloženost valutnom riziku je mala (CBBiH, 2020: 33). Rast ekonomije BiH je trenutno zasnovan na potrošnji i izvozu, te se, zbog njihovog pada može očekivati i pad cjelokupne ekonomske aktivnosti, uključujući i pad investicija od 6,2% (WB, 2020: 14). Izvoz iz BiH je u 2019. godini iznosio 11,5 milijardi KM, što predstavlja smanjenje za 3,4% u odnosu na prethodnu godinu, dok je istovremeno uvoz iznosio 19,5 milijardi KM, što je više za 1,2% nego u istom periodu 2018. godine. Spoljnotrgovinski robni deficit je bio veći u odnosu na 2018. godinu i iznosio je 8 milijardi KM, što je imalo za posljedicu smanjenje pokrivenosti uvoza izvozom u odnosu na 2018. godinu, tako da je u 2019. godini iznosila 58,9% (CBBiH, 2020: 18). Ova promjena dovela je do smanjenja priliva inostranog novca u BiH. Po pravilu, u čitavom poslijeratnom periodu deficit tekućeg računa platnog bilansa pokriva se novim zaduženjem u okviru ostalih investicija, novčanim doznakama iz inostranstva i prilivima po osnovu direktnih stranih investicija (CBBiH, 2020: 19). U 2019. godini prosječna kamatna stopa na vanjski dug BiH je porasla na 1,66%. Izloženost vanjskog duga BiH kamatnom riziku je visoka, jer je 32% njegovog iznosa ugovoreno sa varijabilnom kamatnom stopom (CBBiH, 2020: 28). Očigledno je da je ekonomija sa tek djelimično saniranim posljedicama krize iz 2008. godine ponovo izložena jakom udaru krize. Novi talas krize predstavlja poseban izazov za bankarski sektor BiH. U prvom dijelu rada objasnili smo uticaj finansijske krize na performanse banaka u BiH. Međutim, nova kriza ponovo aktuelizuje te uticaje, te ćemo, zbog težnje ka cjelovitom sagledavanju uticaja kriza na performanse bankarskog sektora, posebnu pažnju posvetiti uticaju krize nastale širenjem pandemije virusa covid-19. Zbog svega navedenog važno je obratiti pažnju na adekvatno kapitalizovan bankarski sektor, kao i kreditni kapital, koji je osnov finansiranja privrede i stanovništva. Prognoze su da će to u narednom periodu imati primat da bi se mogla podržati solventnost i likvidnost kompanija, te investiranje kao i opšta potrošnja građana.

Analizirajući bankarski sektor BiH krajem 2019. godine, pred novi i jači talas krize, može se zaključiti da inostrana ponuda novca raste i da je zadovoljavajuća, što doprinosi umjerenom rastu aktivnosti bankarskog sektora i očuvanju njegove stabilnosti. Krajem 2019. godine BiH je imala kreditni rejting B sa pozitivnim izgledima prema agenciji S&P i B3 sa stabilnim izgledima u

slučaju agencije Moody's. Takav trend, uz smanjenje euribora, direktno je doprinio smanjenju kamatnih stopa, povećao dostupnost kredita, tako da su oni nastavili rasti. Međutim, u uslovima pandemije korona virusa, agencija S&P je smanjila izgleda kreditnog rejtinga za BiH s pozitivnih izgleda na stabilne (CBBiH, 2020: 28). Izvještaj Svjetske banke (WB, 2020a), pokazuje da je finansijski sektor BiH bio u najpovoljnijoj poziciji u odnosu na sve ostale dijelove ekonomije BiH. Iako su nenaplativi krediti - NPL (*Non-performing loans*), iznosili 7,4% krajem 2019. godine i predstavljali jedan od najlošijih pokazatelja po bankarski sektor BiH, oni nisu narušavali stabilnost i funkcionalnost bankarskog sektora (WB, 2020a).

Kreditni plasmani bankarskog sektora BiH privredi su na nezadovoljavajućem nivou. Međutim, veći obim plasmana bi povećao rizik za bankarski sektor. Reforme u bankarskom sektoru se odvijaju mnogo brže nego u realnom sektoru i društvu. Zbog toga, realni sektor i uslovi privredjivanja u BiH nisu u stanju da privuku veći obim inostranih investicija i da razviju poslovna partnerstva. Banke su sposobne da obezbijede više novca za privredu, ali uz veću stabilnost realnog sektora i bolje poslovno okruženje. Prema istraživanju Svjetske banke (WB, 2020a), u 2018. godini očekivao se rast kredita privredi od 5,1%. Međutim, ostvareno je samo 3%. Očekivanja nisu ostvarena u oba entiteta. Takođe, plasmani kredita po sektorima su neujednačeni. Bankarski sektor BiH najviše kredita je plasirao stanovništvu, a najveći tražioci kredita su trgovina (2,6 milijardi KM) i industrija (2,8 milijardi KM) (WB, 2020a). Kriza izazvana pandemijom virusa korona povećala je rizik plasmana kredita svim sektorima. Posebno su ugrožene djelatnosti turizma, ugostiteljstva, saobraćaja, trgovine i preradivačke industrije. Potraživanja bankarskog sektora BiH od trgovine i preradivačke industrije su 53% od ukupnih potraživanja. U novim uslovima, ovi sektori su posebno izloženi riziku, tako da se preko njih povećava izloženost riziku i bankarskog sektora BiH (CBBiH, 2020:40).

Kreditiranje realnog sektora u BiH je promjenljivog intenziteta (grafikon 4.1).



Grafikon 4.1. Godišnja stopa promjene ukupnih kredita, u milijardama KM

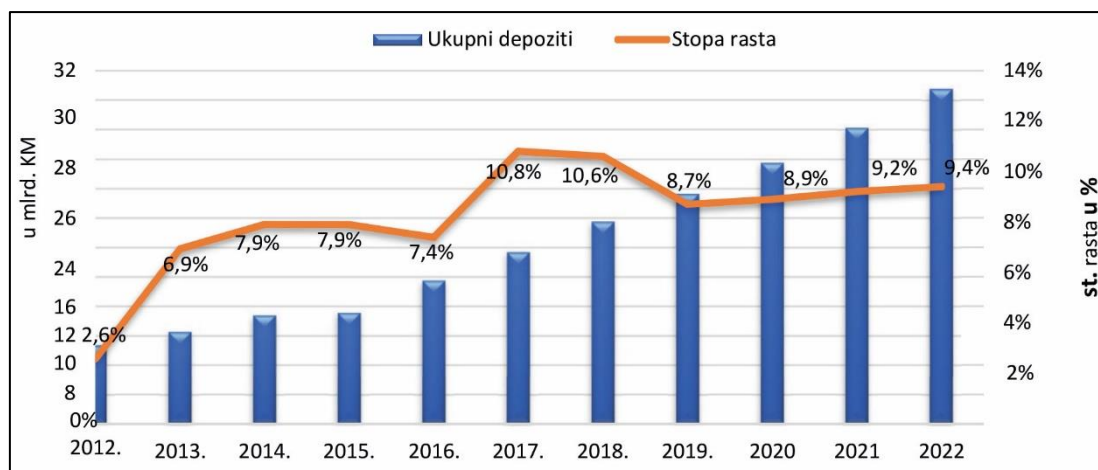
Izvor: DEP, procjena za drugo polugodište 2019. i naredne godine

Prema podacima DEP, tokom 2018. godine ukupni kredit u BiH su porasli za 5,8% g/g i dostigli sumu od 19,9 milijardi KM. Tokom 2019. godine krediti su porasli za novih 5,3%, dostižući iznos od 20,2 milijarde KM. Svi sektori društva su imali rast kreditnog zaduženja kod banaka. Najveći porast je ostvario sektor stanovništva (7,6%), tako da su krediti ovom sektoru dostigli 9,7 milijardi KM. U BiH je, prije izbijanja pandemije očekivano globalno usporavanje rasta, ali manjeg intenziteta, što je vidljivo i na grafikonu 4.1.¹² Međutim, pandemija je ubrzala i produbila pad ekonomske aktivnosti.

U godinama poslije krize, pogotovo njenog udara u 2011. godini, počeo je rast depozita u bankama. Tokom 2017. godine dostignuta je maksimalna stopa rasta depozita od 10,8% (vidi grafikon 4.2). U godini koja je prethodila pandemiji korona virusa, depoziti su počeli sporije rasti. U julu 2019. godine depoziti kod banaka BiH su dostigli iznos od 22,8 milijardi KM. Od tog iznosa, najveći dio je pripadao stanovništvu (12,7 milijardi KM). Zbog izbijanja pandemije očekivani rast depozita od 8,9% u 2020. do 9,2% u 2021. godini teško će biti ostvariv.¹³

¹² Savjet ministara BiH, Program ekonomskih reformi BiH za period 2020-2022. godine, www.vijeceministara.ba; www.dep.gov.ba

¹³ Savjet ministara BiH, Program ekonomskih reformi BiH za period 2020-2022. godine, www.vijeceministara.ba; www.dep.gov.ba



Grafikon 4.2. Ukupni depoziti i godišnja stopa promjene

Izvor: DEP, procjena za period 2019-2022.

Izbijanjem pandemije korona virusa nastali su višestruki negativni uticaji po privredu BiH. Najsnažniji pritisci krize nastaće zbog smanjenja prihoda u oblasti turizma, prevoza, trgovine i ugostiteljstva, te zbog smanjenja tražnje vanjskotrgovinskih partnera za proizvodima prerađivačke industrije (npr. Njemačka i Italija), kao i zbog smanjenja doznaka iz inostranstva. Smanjenje aktivnosti u oblasti prerađivačke industrije i spoljne trgovine odraziće se na smanjenje tražnje za bankarskim kreditima. Globalna ekonomija je destabilizovana pandemijom, tako da se ni sa tog nivoa ne mogu očekivati značajniji podsticaji. Već postojeći krizni embrioni u globalnoj ekonomiji, kao što su poremećeni trgovinski odnosi na relaciji Kina - SAD, sankcije prema Rusiji, kriza oko Brexita i slično, samo će pojačati loše uticaje na globalnu ekonomiju i njene loše aspekte po bankarski i ekonomski sistem BiH i Republike Srpske.

Prvi mjeseci vanrednog stanja povodom pandemije uticali su na pad kredita i depozita u bankama BiH. Na pad kredita uticala je promjena bankarske regulative, ali i rast bankarskog rizika. Takođe, smanjenje aktivnosti u velikom broju djelatnosti, rast nezaposlenosti, povlačenje dijela depozita stanovništva i smanjenje doznaka iz inostranstva uticali su na smanjenje depozita banaka. Posebno su se smanjili depoziti fondova socijalne zaštite, dok su porasli depoziti ustanova BiH. Izmjena u regulaciji kredita i pandemija su u značajno većoj mjeri uticali na kredite pravnim licima, a manje na kredite stanovništvu (CBBiH, 2020a:58).

Poslije prvih sučeljavanja sa kompleksnošću finansijske krize iz 2008. godine, finansijski sektor BiH je ozbiljnije pristupio reformama. U saradnji sa MMF (WB i IMF, 2015), BiH provodi Programa procjene stanja finansijskog sektora (Financial Sector Stability Program - FSAP). Ovaj program obuhvata reforme finasijskog sektora usmjerene na povećanje sposobnosti finansijskih

institucija da upravljaju rizikom. Na makroekonomskom nivou on podrazumijeva implementaciju metodologije izbora važnih banaka na tržištu BiH. Pod važnom bankom se podrazumijeva ona banka koja bi lošim poslovanjem mogla ugroziti cjelokupni finansijski sektor u BiH. Osim toga, FSAP obuhvata i usvajanje novog regulatornog okvira kojim će se povećati sigurnost bankarskog sektora Sve mjere koje su predlagane u FSAP nisu provedene do kraja, uglavnom zbog političke nesaglasnosti donosilaca odluka. Međutim, mjere kojima se jačaju performanse banaka (kapitalizacija, profitabilnost, likvidnost, solventnost) su uglavnom provedene.

Nastanak novog talasa krize u uslovima pandemije virusa korona bio je praćen donošenjem preventivnih mjera od strane entitetskih agencija za bankarstvo u BiH. Obe agencije su usvojile harmonizovane odluke o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih ekonomskih posljedica zbog pandemije korona virusa (FAB, 2020a; ABRS, 2020b). Ovim odlukama agencije za bankarstvo su dozvolile odobravanje moratorijuma, grejs period, produženje roka za otplatu kredita, produženje roka dospijeca kredita do iznosa koji ne ugrožava kapitalizovanost banke. Takođe, omogućeno je reprogramiranje kredita kako bi se izbjeglo neizmirenje obaveza zbog nelikvidnosti. Agencije su omogućile bankama zadržavanje dobiti iz 2019. godine, zatim zabranu ili odlaganje isplate dividende i bonusa, kao i korišćenje zaštitnog sloja kapitala. Ove mjere vrijede i za mikrokreditne organizacije i lizing društva (CBBiH, 2020: 29). Uspješnost ovih mjera zavisiće od sposobnosti procjene uslova za njihovu primjenu od strane banaka. Pored mjera iz bankarskog sektora entitetske vlade i Savjet ministara BiH su uspostavili odgovarajuće namjenske fondove za ublažavanje posljedica krize iz kojih bi se pomoglo najugroženijim djelatnostima i doprinijelo održavanju ekonomske aktivnosti i zaposlenosti. Takođe, MMF je 20. aprila 2020. godine odobrio 333 miliona evra hitne pomoći BiH, u okviru Instrumenta za brzo finansiranje (RFI) za borbu protiv krize izazvane COVID-19 (CBBiH, 2020).

Kriza izazvana pandemijom je pokazala da nepostojanje razvijene infrastrukture za digitalno poslovanje, predstavlja jedan ozbiljan nedostatak. Pored svih opštih prednosti, digitalno poslovanje bi olakšalo, ubrzalo i pojeftinilo poslovanje u uslovima iznuđenih promjena i blokada u poslovnim komunikacijama.

Kao i u drugim nerazvijenim i zemljama u razvoju gdje je dohodak *per capita* relativno nizak, i u BiH je, i pored relativno visoke štednje stanovništva u odnosu na BDP (oko 36%), ročnost depozita u bankama neodgovarajuća. Veliki dio depozita ima ročnost ispod godinu dana što ugrožava stabilnost i mogućnosti bankarskog sektora. Saglasno nestabilnoj ročnosti depozita, poslovne banke imaju sužene mogućnosti izbora profitabilnih investicija. Kriza nastala pandemijom, pored povlačenja dijela depozita stanovništva, utiče i na tendenciju skraćanja ročnosti depozita.

Aktivnost bankarskog sektora u BiH ograničava i činjenica da nijedna institucija u BiH nema direktnu odgovornost za stabilnost finansijskog sektora. Podrazumijeva se da se stabilnost finansijskog sektora može obezbjediti preko stabilnosti domaće valute u okviru nadležnosti CBBiH i kroz regulatornu ulogu entitetskih agencija za bankarstvo u bankarskom sektoru. Međutim, nijedna od tih institucija nema mogućnost da interveniše u slučaju potrebe očuvanja likvidnosti bankarskog sektora.

Bankarski sektor BiH je krajem 2019. godine imao bolje performanse nego godinu dana ranije. To potvrđuje bolja kapitalizovanost, viši kvalitet aktive i rast profitabilnosti. Izvršeno testiranje na stres pod pretpostavkom snažnog usporavanja ekonomske aktivnosti u 2020. godini pod uticajem pandemije korona virusa, potvrdilo je da bankarski sektor BiH ne značajnije smanjio svoju kapitalizovanost (ostao bi adekvatno kapitalizovan), odnosno kapitalizovanost bi se „zadržala iznad regulatornog minimuma od 12%, čak i u snažnijem ekstremnom scenariju koji podrazumijeva značajno dodatno pogoršanje“ (CBBiH, 2020: 55).

1.2. Uticaj međunarodnih tokova kapitala na performanse poslovnih banaka BiH

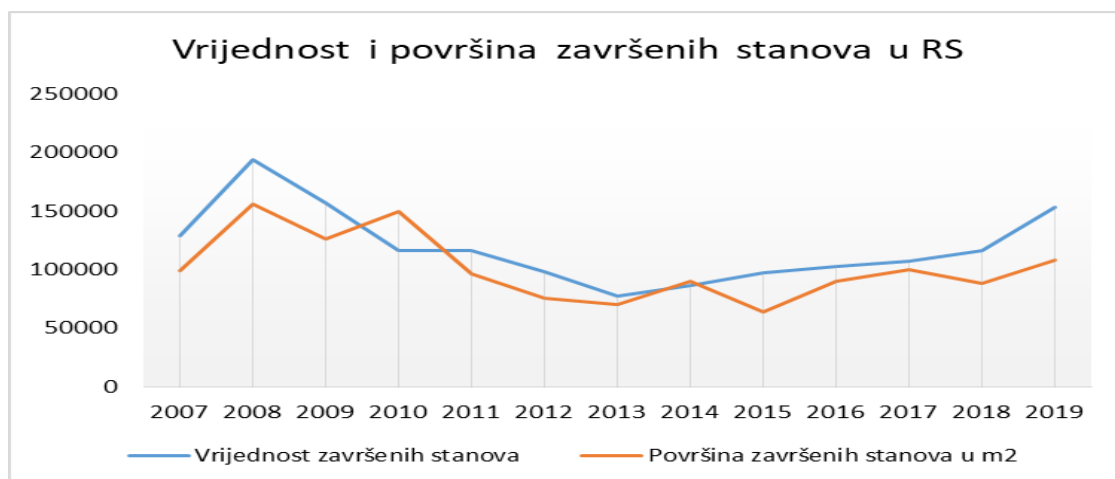
1.2.1. Uticaj globalnih tendencija na bankarski sektor u BiH

Kao što smo objasnili u prvom dijelu rada, finansijska kriza iz 2008. godine nije nastala iznenada i neočekivano. Nezavisna istraživanja su upozoravala na mogućnost nastajanja krize, jer je bilo očigledno da rast realne ekonomije ne prati tokove novca i dugova. Prema McKinsey Global Institute, finansijska sredstva porasla su od 1980. godine sa 12 triliona američkih dolara na 196 triliona američkih dolara u 2007. godini (McKinsey & Co., 2008). Procjena MMF je da su globalna finansijska sredstva 2007. godine iznosila znatno više, čak 241 trilion američkih dolara. Globalni prekogranični capital (*global cross-border capital*) se više nego udvostručio u periodu od 2002. do 2007. godine, tako da su strani investitori držali svaku četvrtu obveznicu duga i svaku petu akciju (IMF, 2009).

Uzroci i tok krize pokazali su da postoji visok stepen zavisnosti u kretanju stanja u bilansima banaka i stanja na tržištu nekretnina. S druge strane, tržište nekretnina ima veliki uticaj na razvoj gotovo svih sektora privrede. Osim toga, u modernim uslovima, krediti su često izvor finansiranja potrošnje, ali i proizvodnje dobara koja se kupuju na kredit. Zbog toga, izloženost riziku proizvođača i potrošača predstavlja ozbiljnu prijetnju stabilnosti bankarskog sektora.

Američka hipotekarna kriza prelila se i na evropsko tržište. Veliki broj evropskih zemalja imao je u pretkriznom periodu nagli rast tržišta i cijena nekretnina, ali i porast bankarskih kredita datih građevinskim kompanijama i kredita za kupovinu nekretnina (Španija, Irska, Estonija). Jedan

broj evropskih država (Njemačka, Francuska, Holandija) susreo se sa velikim gubicima po osnovu tzv. „toksičnih vrijednosnih papira“ nastalih po osnovu američkog hipotekarnog duga (Brkić, 2020: 9). Centralne banke evropskih država, slično FED, pribjegle su intervencijama da spašavaju banke zbog loših uticaja hipotekarne krize i tržišta nekretnina na bilanse banaka. Loši uticaj američke hipotekarne krize i njenih refleksija na EU postepeno su se prenijeli na BiH, iako njene banke nisu direktno učestvovala u operacijama koje su generisale krizu. Međutim, opšti trend rasta cijena nekretnina i rasta ponude na tržištu nekretnina osjetio se i u BiH. Takođe, poslije širenja uticaja finansijske krize na BiH došlo je do značajnijih promjena na tržištu nekretnina. Na primjer, u Republici Srpskoj 2008. godine je završeno pviše od 156.000 kvadratnih metara stanova u vrijednosti preko 193 miliona konvertibilnih maraka. Prema dostupnim podacima za period od 2007. do 2019. godine, ovi rekordni iznosi nisu dostignuti (grafikon 4.3). Ove promjene ilustruju tendenciju uticaja krize na realni, ali i bankarski sektor.



Grafikon 4.3. Vrijednost i površina završenih stanova u RS, 2007-2019

Izvor: Statistički godišnjak RS, RZSRS, 2020, autorova obrada

Slične tendencije na tržištu nekretnina su postojale i u Federaciji BiH, što se održavalo na povećanje izlaganja riziku i banaka u FBiH.

Uoči izbijanja pandemije korona virusa izgledalo je da je globalna ekonomija krenula putem stabilnog razvoja poslije krize iz 2008. godine. I pored protekcionističkih tendencija u međunarodnoj razmjeni, pogotovo na relaciji Kina - SAD, stope nezaposlenosti u najrazvijenijim zemljama svijeta bile su najniže u posljednjoj deceniji. Takvo stanje uticalo je na dodatno liberalizovanje tržišta rada i kapitala. Krajem jula 2019. godine FED je snizio kamatnu stopu. To je učinio još dva puta do kraja godine. ECB je u septembru 2019. godine snizila depozitnu kamatnu

stopu (na -0,50%) i zauzela stav o ekspanzivnoj dugoročnoj politici, računajući na eliminisanje deflacionih tendencija (dostizanje inflacije od oko 2%) i podizanje konkurentnosti evropske privrede (CBBiH, 2020). Iako je krajem 2018. godine ECB okončala svoj program kvantitativnog popuštanja (quantitative easing - QE), u novembru 2019. godine je nastavila program kupovine vrijednosnih papira u iznosu od 20 milijardi mjesečno. Očigledno je bilo da su se FED i ECB opredijelili za ekspanzivnu monetarnu politiku, te da je izvjesno da će i u narednom periodu snižavati odgovarajuće kamatne stope. Njihova politika je vršila snažan pritisak na smanjenje stope prinosa na međunarodnom finansijskom tržištu.

U srednjoj i istočnoj Evropi finansijska kriza je podstakla konsolidaciju bankarskih sistema. Prema izvještaju Deloitte (2019), broj tržišnih spajanja i preuzimanja se povećao u periodu od 2015. do 2019. godine. U Ukrajini je bilo 14 transakcija, Srbiji 11 transakcija, Poljskoj 10 transakcija, Rumuniji 10 transakcija i Mađarskoj 8 transakcija. Pri tome, „najaktivniji investitor bila je mađarska banka OTP Bank (8 transakcija), a najaktivniji prodavci Société Générale (6 transakcija), Raiffeisen (5) i grčke banke, od kojih su Piraeus Bank, National Bank of Greece, Alpha Bank i Eurobank zajedno prodale 12 banaka u promatranom“ periodu (Deloitte, 2019). Bankarski sektor u državama srednje i istočne Europe, te na Baltiku stekao je zapaženo povjerenje investitora. U svih 15 država navedenih regiona stopa adekvatnosti kapitala u 2018. godini u prosjeku je bila preko 20%, a realni rast BDP iznosio je 3,9%. Takođe, profitabilnost banaka raste (Deloitte, 2019).

Kolaps svjetske privrede, izazvan pandemijom korona virusa, uticao je na vrtoglav pad berzanskih indeksa širom svijeta, što je, indirektno, dodatno uticalo i na pad prinosa od obveznica javnog duga mnogih zemalja. Kriza u BiH nije promijenila način poslovanja banka sa nerezidentima. Takođe, banke iz BiH „su zadržale postojeću strategiju ulaganja na međunarodnim tržištima“ (CBBiH, 2020: 13).

CBBiH je od 2016. godine počela naplaćivati od komercijalnih banaka kamatu („negativna kamatna stopa“) na držanje viška iznad obavezne rezerve. Negativna kamatna stopa počela je od -0,2% da bi došla do -0,5%, kolika je i kod ECB. Očekivalo se da će ova mjera smanjiti profitabilnost banaka u BiH, ali to se nije dogodilo, jer je raspon između aktivne i pasivne kamatne stope još veliki. „U prosjeku dobre performanse banaka su povrat na aktivu bankarskog sektora BiH (neto dobit/aktiva) doveli do 1,5%, a to je tokom godine davalo i povrat na dionički kapital (neto dobit/dionički kapital) po dvocifrenoj stopi (12%)“ (CBBiH, 2020: 23).

Banke iz BiH su aktivne na stranom kreditnom tržištu. One daju kredite inostranim pravnim licima. Izloženost banaka po osnovu kredita datih stranim pravnim licima u 2019. godini porasla je za 23%, a po osnovu vrijednosnih papira za 12%. „Depoziti kod nerezidenata još čine najveći

dio strane aktive (61%) i pokrivaju 87% ukupne strane pasive, čime je bankarski sektor djelimično zaštićen od iznenadnog povlačenja novčanih sredstava“ (CBBiH, 2020: 23). Međutim, ročna struktura strane pasive je nepovoljna jer strani depoziti „po viđenju“ čine 52% njenog iznosa.

BiH se u čitavoj poslijeratnoj historiji susreće sa deficitom platnog bilansa, što je i razumljivo zbog velikog deficita na računu robnih transakcija (8 milijardi KM 2019. godine). BiH bilježi odliv sredstava po osnovu kamata na kredite i isplate dividendi inostranim preduzećima (1,06 milijardi KM 2019. godine). Jedan od značajnih priliva inostranog novca u BiH su doznake radnika. One su 2019. godine iznosile 2,82 milijardi maraka. Međutim, zaustavljanje ekonomije, prije svega u EU, zbog pandemije korona virusa dovelo je do smanjenja priliva po ovom osnovu u 2020. godini. Dodajmo da su inostrane penzije vrlo stabilna komponenta sekundarnog dohotka koja je 2019. godine iznosila 1,24 milijardi KM, tako da su suficiti „na računu sekundarnog dohotka i usluga pokrivali 85% deficita“ na računu robnih transakcija (CBBiH, 2020).

Prema podacima CBBiH, direktne strane investicije u BiH 2019. godine iznosile su 939,4 miliona KM. Međutim, od ovog iznosa 479,7 miliona KM predstavljala je reinvestirana dobit, tako da je „direktno strano ulaganje u posmatranoj godini daleko ispod nivoa priliva koji je evidentiran prije finansijske krize“ (CBBiH, 2020: 25).

O još nekim uticajima međunarodnih finansijskih tokova na bankarski sistem BiH govorićemo u narednoj tački jer, zbog funkcionisanja CBBiH kao currency boarda sa evrom kao rezervnom valutom, najveći dio monetarnih kretanja je pod direktnim uticajem ECB.

1.2.2. Uticaj monetarne politike ECB na funkcionisanja Centralne banke i bankarskog sektora BiH

1.2.2.1. Kvantitativno popuštanje u evrozoni i evolucija politike Evropske centralne banke
Svjetska ekonomska kriza iz 2008. godine promijenila je stav velikog broja ekonomista i institucija o ulozi javnog duga i načinu njegovog nastajanja. Uglavnom, u posljednje vrijeme dominantno je mišljenje da, zbog zadovoljavanja rastućih fiskalnih potreba, deficite državnih budžeta treba da monetizuju centralne banke stvaranjem novog novca i otkupom državnih obveznica na primarnim tržištima. Monetizacija budžetskog deficita nametnula se 2008. godine kao tema i Evropskoj uniji (EU) i evrozoni, iako je u suprotnosti sa osnovnim principima odnosa u EU i, posebno, antiinflacionoj dosljednosti Evropske centralne banke (ECB). Širenje pandemije virusa korona i njenih razornih posljedica po svjetsku ekonomiju dodatno je pojačalo i, moglo bi se reći, ujedinilo stavove ekonomista i političara o neminovnosti monetizacije deficita državnog budžeta. Bez obzira na osjetljivost evropske strukture i dosljednost ECB, ideja o nužnosti monetizacije deficita budžeta naišla je na podršku među vodećim evropskim ekonomistima.

Francesco Giavazzi i Guido Tabellini udar na ekonomiju koji je izazvala pandemija COVID-19 nazivaju ratnim šokom koji će zahtijevati veliku fiskalnu podršku, čiji troškovi treba da budu raspoređeni na više generacija. Ti troškovi bi se pokrili euroobveznicama koje bi trebalo da otkupi ECB kako bi teret finansiranja bio nizak (Giavazzi i Tabellini, 2020). Olivier Blanchard i Jean Pisani-Ferry tvrde da monetizacija neće završiti nekontrolisanom inflacijom, jer centralne banke koje vrše monetizaciju nisu odustale od obaveze da obezbijede stabilnost cijena (Blanchard i Pisani-Ferry, 2020). Paul De Grauwe i Yuemei Ji mišljenja su da kada je neizvjesnost ekstremna, oprezne centralne banke trebalo bi da odlučuju „na osnovu onoga što se vidi“, a ne na osnovu nepouzdanih prognoza (De Grauwe i Ji, 2020). David Miles smatra da otkup državnih obveznica u uslovima niskih kamatnih stopa može biti koristan u stabilizaciji ekonomije, jer omogućava državama da emituju dugoročne obveznice, imaju niske kratkoročne efektivne troškove i izbjegavaju nestabilna finansijska tržišta (Miles, 2020).

Međutim, kako tvrdi Pompeo Della Posta, institucionalna konstrukcija ECB je postavljena na osnovama teorije dosljednosti (Kidland, Prescott, Barro, Gordon) iz sedamdesetih i osamdesetih godina dvadesetog vijeka. Prema teoriji dosljednosti, centralne banke treba da poštuju monetarna pravila, a ne da vode diskrecionu monetarnu politiku (Della Posta, 2020). Prema istom autoru, teorija dosljednosti je evoluirala kroz stavove nove generacije njenih sljedbenika i priznala je legitimitet slučaja i slučajnosti. Time je došlo do sinhronizovanja stavova teorije slučajnosti i teorije optimalnog monetarnog područja (OCA). Sada je postalo jasno da, ako je proizvodnja pogođena neočekivanim asimetričnim šokom, poštivanje monetarnih pravila ne može biti prihvatljivije od diskrecione monetarne politike. Zbog toga, on smatra da u sadašnjoj situaciji ECB ne može izgubiti svoj antiinflacioni kredibilitet kupovinom državnih obveznica na primarnom tržištu i kreditiranjem građana.

Evrozona ima negativno iskustvo sa restriktivnim mjerama fiskalne politike u prvim godinama globalne ekonomske krize (2008. do 2010). Većina zemalja evrozone primijenila je mjere štednje, što se negativno odrazilo na tražnju, proizvodnju, zaposlenost i rast dugovanja. Epilog mjera je bila deflacija i relativni rast duga prema GDP. Na drugoj strani, na iste ekonomske probleme, Banka Engleske, Federalne rezerve SAD i Banka Japana reagovala su intervencijom na primarnom tržištu, što se pokazalo efikasnijim. Pod snažnim pritiskom stvarnih ekonomskih problema u zemljama evrozone ECB je, sa izvjesnim zakašnjenjem i oklijevanjem, započeo vlastitu evoluciju.

Odluka Upravnog odbora Evropske centralne banke (ECB) od 22. januara 2015. godine (ECB, 2015a) o provođenju do tada u evrozoni nezabilježnog, po obimu i karakteru, programa

kvantitativnog popuštanja (quantitative easing–QE)¹⁴, riješila je dilemu da li evrozona treba slijediti primjer Federalnih rezervi SAD, Bank of England i Bank of Japan (Claeys i drugi, 2015), koja je dugo zaokupljala pažnju evropske javnosti i podsticala tržišna očekivanja¹⁵. Ovo nije bio prvi slučaj direktnog otkupa državnih obveznica u evrozoni¹⁶, ali je po razmjerama, načinu raspoređivanja rizika, obliku provođenja i očekivanim posljedicama izuzetno specifičan, mada bi se teško mogao nazvati revolucionarnim (Coeuré, 2015).

U evrozoni su dugo trajale rasprave o tome da li QE može doprinijeti ekonomskom rastu, ali tek kada je postalo jasno da snižavanje kamatnih stopa nije podstaklo investicije i da je deflacija sve izvjesnija¹⁷, ECB je odlučio da otkupom obveznica preko nacionalnih centralnih banaka poveća tražnju¹⁸, očekujući rast investicija, povećanje konkurentnosti i rast zaposlenosti. U prilog ovoj odluci idu činjenice da je stvarna inflacija u evrozoni bila niža od ciljane (do 2%) i da je zaposlenost bila niža od pune zaposlenosti. Program QE predviđao je kupovinu obveznica u vrijednosti većoj od 1.100 milijardi evra koja bi trebalo da se izvrši u narednih 19 mjeseci, počevši od marta 2015. do septembra 2016. godine, sa mogućnošću produženja u zavisnosti od stepena ostvarivanja postavljenih ciljeva. Ciljevi su sporo ostvarivani, tako da je program produžavan sve do kraja 2018. godine. U prvog godini QE ECB je kupovala oko 60 milijardi obveznica mjesečno, dok je mjesečni iznos kupovine u 2016. godini često dostizao 80 milijardi evra mjesečno. Ukupno je otkupljeno obveznica u vrijednosti od oko 2.200 milijardi evra.

Iako su ciljevi QE široko postavljeni, ipak se oni svode na jedan: izbjegavanje pogubnog djelovanja deflacije na ekonomiju evrozone. Četiri petine ukupne razmjene evrozone odvija se između članica evrozone, a samo jedna petina završava u izvozu. U takvim uslovima, uspostavljanje deflacijske spirale¹⁹ odvelo bi ekonomiju evrozone u kolaps. Borba protiv deflacije

¹⁴ „Expanded Asset Purchase Programme“ (EAPP) or „Public Sector Purchase Programme (PSPP)“.

¹⁵ ECB će, počevši od marta 2015. do septembra 2016. godine direktno otkupiti državne obveznice u evrozoni i obveznice institucionalnih emitenata sa investicionim rejtingom, kao što su EBRD, EIB, ESM i drugi, u ukupnoj vrijednosti od 1.140 milijardi evra.

¹⁶ ECB je 2010. godine prvi put od uspostavljanja eurozone direktno otkupljivala državne obveznice (Securities Market Program - SMP). Dvije godine poslije uslijedio je novi otkup državnih obveznica kroz program pod imenom „Outright Monetary Transactions. Public Sector Purchase Programme (PSPP)“ provodi se kao suplement „ECB's Asset-Backed Securities and Covered Bonds Purchase Programmes (ABSPP and CBPP3)“; (ECB, 2015b).

¹⁷ Prema podacima Eurostata, u posljednja četiri mjeseca (2014/15) evrozona je imala deflaciju (decembar - 0,2%; januar -0,6%, februar -0,3% i mart -0,1% (procjena). Presudan uticaj na pad cijena imale su cijene energije.

¹⁸ U ukupnoj kupovini obveznica ECB je učestvovati sa 20%. Rizik ovih transakcija dijeli se na cijelu evrozonu, a preostalih 80% obveznica kupuju centralne banke članica evrozone i snose rizik za izvršene transakcije (ECB 2015b).

¹⁹ Deflacija podrazumijeva smanjenje cijena. Razumljivo, smanjenje cijena utiče na smanjenje ponude sa svim lošim posljedicama po ekonomiju: smanjenje proizvodnje, smanjenja investicija, smanjenje zaposlenosti, smanjenje cijena faktora proizvodnje, smanjenja likvidnosti preduzeća i banaka. Zbog tendencije smanjenja cijena, potrošači odlažu

je jednako legitimna djelatnost centralne banke, kao i borba protiv inflacije, mada se to često zanemaruje i težište aktivnosti stavlja na sprečavanje inflacije. Svi ciljevi QE bili su usmjereni na realnu ekonomiju, ali njegovi alati rade preko finansijskih tržišta, odnosno kroz kupovinu obveznica (Irwin, 2014). Očekivalo se da će provođenje QE imati za posljedicu slabljenje vrijednosti evra, prvenstveno prema dolaru, čime će se povećati konkurentnost izvoza iz evrozone, što bi trebalo povećati investicije, zaposlenost i profit kompanija. Takođe, očekivalo se da će cijene akcija evropskih izvoznih kompanija porasti i da će cijelo finansijsko tržište biti dinamičnije. Znalo se da će se kompanije koje nabavku inputa plaćaju u dolarima suočiti sa rastom troškova. Takođe, bilo je jasno da će dugovi iskazani u dolarima porasti i dodatno opteretiti dužnike u evrozoni. Kreatori QE očekivali su da će efekti rasta investicija i potrošnje nadjačati troškovne efekte (Draghi, 2015).

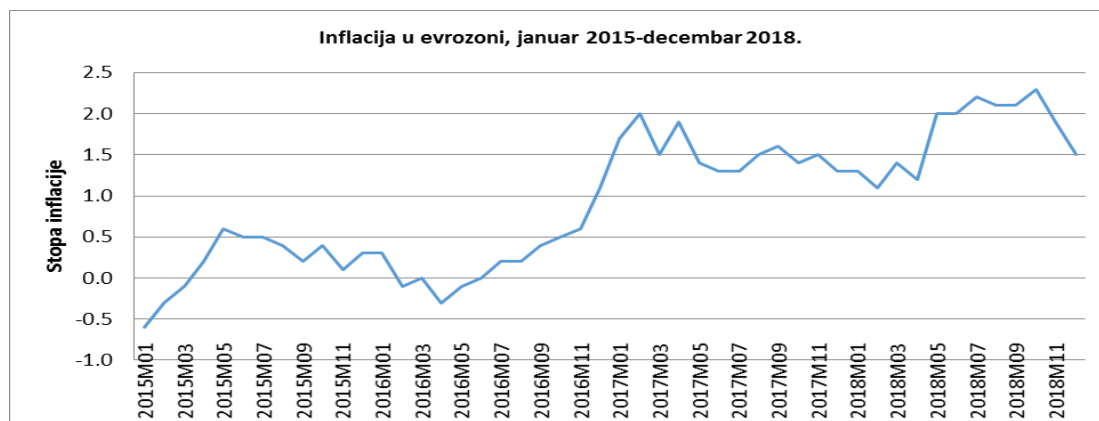
I pored objašnjenja o logičnim međuzavisnostima, sa makroekonomskog aspekta mora se postaviti pitanje: da li je nedostatak novca, u uslovima vrlo niske kamatne stope, ključni razlog niskog ekonomskog rasta u evrozoni? QE je uticao na smanjenje kamata na obveznice i olakšalo zaduživanje država članica evrozone. Time je nastala paradoksalna situacija. Značajne članice evrozone kao što su Italija, Francuska i Španija mogle su da se lakše zadužuju, mada u proteklim godinama nisu mnogo učinile na provođenju reformi i smanjenju rizika kupovine njihovih obveznica. Umjesto rješavanja problema koji su doveli do toga da vrlo niska kamatna stopa ne podstiče investicije u evrozoni, odnosno umjesto provođenja strukturnih reformi, ECB je ponudila više novca da podstakne tražnju, ponovo odlažući problem strukturnih poremećaja koji već godinama usporavaju rast u evrozoni²⁰. Novca je bilo i prije QE i to vrlo jeftinog, ali se privreda nije odlučivala na investicije, jer ambijent u kome se posluje nije dovoljno podsticajan za preuzimanje rizika, što samo potvrđuje da u proteklom periodu države nisu uradile svoj dio posla. Krajem 2018. godine, po okončanju QE, „aktiva ECB je dostigla 4,65 triliona evra, što je dvostruko više od stanja aktive na početku 2015. godine“ (Carvalho i drugi, 2018). Od decembra 2014. do decembra 2018. godina aktiva ECB se povećala za 102,3%.

Zamjena državnih obveznica tek odštampanim novcem u portfeljima banaka nije sama po sebi ojačala ekonomsku snagu evrozone. Pokazalo se da tek ako preduzeća budu stimulisana da proizvedu više i jeftinije robe, te stanovništvo da troši više, QE može dati rezultate, a za to ambijent moraju kreirati države članice evrozone provodeći istovremeno strukturne reforme. Po okončanju

kupovinu, očekujući niže cijene. Time dolazi i do smanjenja tražnje, čime se vrši novi pritisak na smanjenje proizvodnje i produbljava kriza. U ekonomiji je ova pojava poznata pod imenom „deflacijska spirala“.

²⁰ Analiza ECB pokazuje da su zemlje evrozone koje su provodile strukturne reforme, čineći tržište rada fleksibilnijim i povećavajući produktivnost, unaprijedile svoje ekonomije (ECB 2015c).

QE (kraj 2018. godine) ciljana inflacija (oko 2%) nije dostignuta, a svi strukturni problemi ekonomije evrozone ostali su gotovo nepromijenjeni. Dugovi su porasli, kurs evra je počeo rasti prema dolaru, konkurentnost evropske ekonomije je opadala...



Grafikon 4.4. Inflacija u evrozoni

Izvor: Eurostat (online data code: prc_hicp_manr), autorova obrada

Program QE nije jednako primljen u svim zemljama članicama evrozone. Kupovina državnih obveznica na sekundarnom tržištu (PSPP) od strane centralnih banaka zemalja članica evrozone dobro je prihvaćena u zemljama koje su najsnažnije pogođene ekonomskom krizom iz 2008. godine (Grčka, Italija, Španija). Međutim, u zemljama sa stabilnim ekonomijama od početka provođenja QE postoje negodovanja jer se ocjenjuje da štedljive članice evrozone finansiraju neracionalnu javnu potrošnju u drugim članicama. Vrhunac nezadovoljstva pokazan je kada je grupa građana pokrenula pred njemačkim ustavnim sudom postupak ocjene ustavnosti mjera QE. Njemački ustavni sud 5. maja 2020. donio je odluku da mjere u okviru programa QE izlaze izvan nadležnosti ECB, te privremeno zabranio Bundesbanci kupovinu obveznica u okviru PSPP programa. To se dogodilo u vrijeme provodjenja još jednog programa QE: Pandemic Emergency Purchase programme (PEPP) koji je usmjeren na pomoć državama u borbi protiv posljedica pandemije COVID-19.

ECB je PEPP zamislila kao „privremeni program kupovine vrijednosnih papira privatnog i javnog sektora“ (CBBiH, 2020). Za sada, odlukom Upravnog savjeta ECB od 4. juna 2020. godine, PEPP ima vrijednost 1350 milijardi evra. Program nudi vrlo fleksibilne uslove kupovine vrijednosnih papira, počevši od vrijednosnih papira koje izdaje grčka vlada do vrijednosnih papira korporativnog sektora (CSPP). PEPP će trajati do juna 2021. godine, tako da je, za sada, neizvjesno kolika će biti njegova ukupna vrijednost.

Očigledno je da je ECB, zasnovana na izvornim temeljima teorije dosljednosti, pod pritiskom vidljivih ekonomskih problema u evrozoni evoluirala i počela mijenjati svoj pristup, ugledajući se na Banku Engleske, Federalne rezerve SAD, Banku Japana...

1.2.2.2. CBBiH kao currency board

Da bismo objasnili položaj CBBiH i posljedice njenog ponašanja u uslovima provođenja kvantitativnog popuštanja u evrozoni, neophodno je da objasnimo takozvani „višak deviznih rezervi“ CBBiH, čije postojanje u velikoj mjeri objašnjava poziciju i način funkcionisanja CBBiH u novonastalim okolnostima u evrozoni.

Prema članu 31. Zakona o Centralnoj banci BiH, „Centralna banka je obavezna da osigura da ukupan iznos njene novčane pasive nikada ne pređe ekvivalentan iznos (izraženo u KM) njenih neto deviznih rezervi“. Dakle, krajem aprila 2020. godine CBBiH mogla je emitovati KM do iznosa od 13.175.948.000, koliko su iznosile neto devizne rezerve (ili 6.736.755.240 evra). Međutim, CBBiH je emitovala ukupno 12.322.984.000 KM (protivvrijednost 6.300.641.670 evra), što je oko 93.5% od ukupne mogućnosti. Preostali iznos neto deviznih rezervi od 852.964.000 KM (ili 6.5%, odnosno 436.113.568 evra), CBBiH nije iskoristila kao podlogu za emitovanje domaće valute, nego ga drži kao neto stranu aktivu („višak deviznih rezervi“).

Evro je rezervna valuta za konvertibilnu marku. Njegova vrijednost, uslovi štampanja i monetarna politika u zoni njegove primjene nisu u bilo kakvoj nadležnosti institucija BiH, niti ekonomija BiH ima značajan uticaj na ekonomsko stanje u evrozoni. Pošto CBBiH ne vodi diskrecionu monetarnu politiku, to je, izborom evra za rezervnu valutu, prepušteno ECB, pri čemu ECB nema bilo kakve obaveze prema ekonomiji BiH. Dakle, ECB isključivo vodi monetarnu politiku u interesu zemalja članica evrozone. Zbog toga, ciljevi monetarne politike u evrozoni mogu se podudarati sa ciljevima ekonomije BiH samo u mjeri u kojoj se slučajno podudaraju interesi ekonomije BiH i ekonomija zemalja članica evrozone. Deprecijacija ili aprecijacija evra odvija se onda kada je to cilj monetarne politike ECB ili kada realna pozicija ekonomija evrozone podstiče takve procese. Istovremeno, odvija se i deprecijacija ili aprecijacija konvertibilne marke, bez obzira na to da li je to interes ekonomije BiH. Da bismo objasnili suštinu složenosti vođenja stabilne i razvojne ekonomske politike u BiH, moramo se osvrnuti na uticaje monetarne politike ECB, posebno u uslovima ekonomske krize.

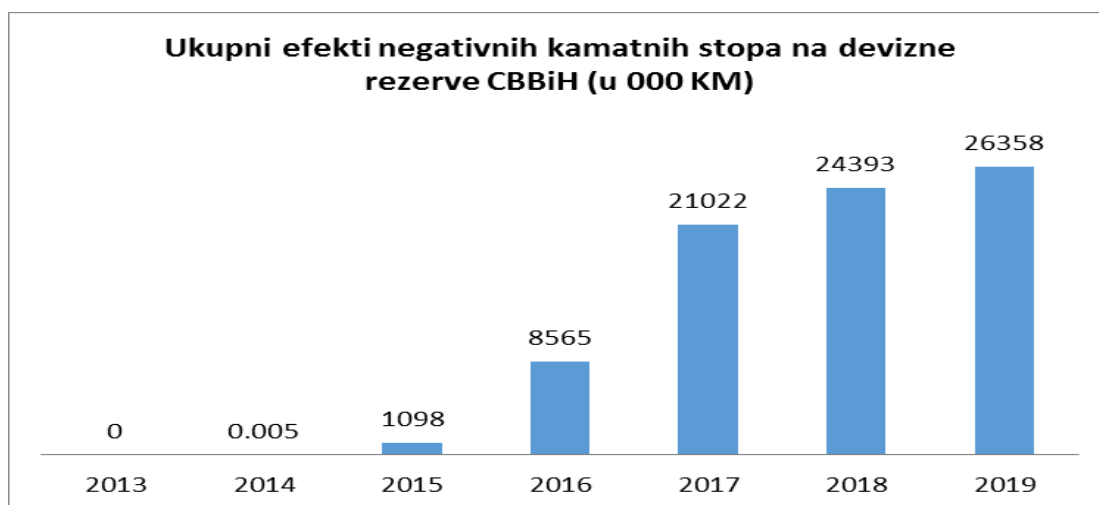
1.2.3. Uticaj kvantitativnog popuštanja u evrozoni na ponašanje CBBiH i bankarskog sektora

CBBiH ne može vršiti bilo koji oblik kreditiranja bilo kog subjekta u zemlji i inostranstvu, ne može štampati domaću valutu bez obezbjeđenja pokrića u rezervnoj valuti, ne može držati depozite izražene u valuti BiH, ne može kupovati vrijednosne papire BiH i njenih entiteta, ne može kupovati dionice bilo koje kompanije niti imati udjele u vlasništvu (čl. 67 Zakona o CBBiH). Zbog toga se ona ne može zadužiti kod ECB u okviru repo linije (re-purchase) kredita za održavanje likvidnosti banaka. CBBiH jedino može da „investira stranu aktivu u skladu sa principima i praksom zdravog ulaganja“ (član 50. Zakona o CBBiH) i to u likvidne „vrijednosne papire za koje garantuje vlada ili centralna banka zemlje u čijoj valuti su izraženi vrijednosni papiri“ .

Provođenje QE ne stvara bilo kakve obaveze ECB prema zemljama koje koriste evro kao rezervnu valutu. Na drugoj strani, činjenica je da ECB provođenjem programa QE pušta u opticaj veliku količinu svježeg novca koji nema pokriće u vrijednosti stvorenih dobara. Time se održava tražnja i potrošnja u evrozoni, ali i podstiče inostrana konkurentnost evropske robe. Od ovih procesa BiH može imati koristi u mjeri u kojoj ti procesi utiču na izvoz robe iz BiH. Međutim, postoji niz posljedica sa štetnim uticajima. Loši uticaji QE ogledaju se kroz:

a) Smanjenje kamatne stope na vrijednosne papire u čiju kupovinu CBBiH investira devizne rezerve, te smanjenje prihoda CBBiH od kamata. Poslije velike finansijske krize 2008. godine dolazi do naglog pada prosječne ponderisane kamatne stope (PPKS) na devizne rezerve CBBiH. PPKS je 2008. godine dostigla 4,2% što je njen maksimum. Tada su ostvareni i maksimalni prinosi na državne obveznice iskazane u evrima u koje je CBBiH investirala devizne rezerve. Međutim, poslije toga dolazi do naglog pada PPKS i prinosa na obveznice iskazane u evrima. Na to presudno utiče kretanje euribora. PPKS je u čitavom analiziranom periodu pozitivna. U 2019. godini je dostigla svoj minimum od 0,11%. Međutim, riječ je o ponderisanoj stopi, što znači da određene obveznice ne donose prinose ili se čak plaća kamata („negativna kamata“) za držanje rezervi u tim obveznicama. Na obveznice iskazane u evrima sa rokom dospijeca do dvije godine plaćana je „negativna kamatna stopa“ (naknada za držanje rezervi) od: -0,04% 2015, -0,32% 2016, -0,39% 2017, -0,13% 2018. i -0,27 2019. godine, a na obveznice sa rokom dospijeca do tri godine: -0,25% 2016, -0,24% 2017, +0,08% 2018. i -0,18 2019. godine (CBBiH, 2020: 31). Prvi put otkada postoji (1997) CBBiH u 2019. godini je zabilježena negativna kamatna stopa od 0,02% na obveznice u evrima sa rokom dospijeca do 5 godina. U toku 2018. godine CBBiH po osnovu negativnih kamata platila 24,393 miliona KM. Rast kamatnih rashoda zbog plaćanja „negativne kamatne stope“ na obveznice u evrima nastavljen je i u 2019. godini i iznosili su 26,358

miliona KM (grafikon 4.5), (CBBiH, 2020). Dakle, cijena čuvanja deviznih rezervi BiH u inostranstvu raste.

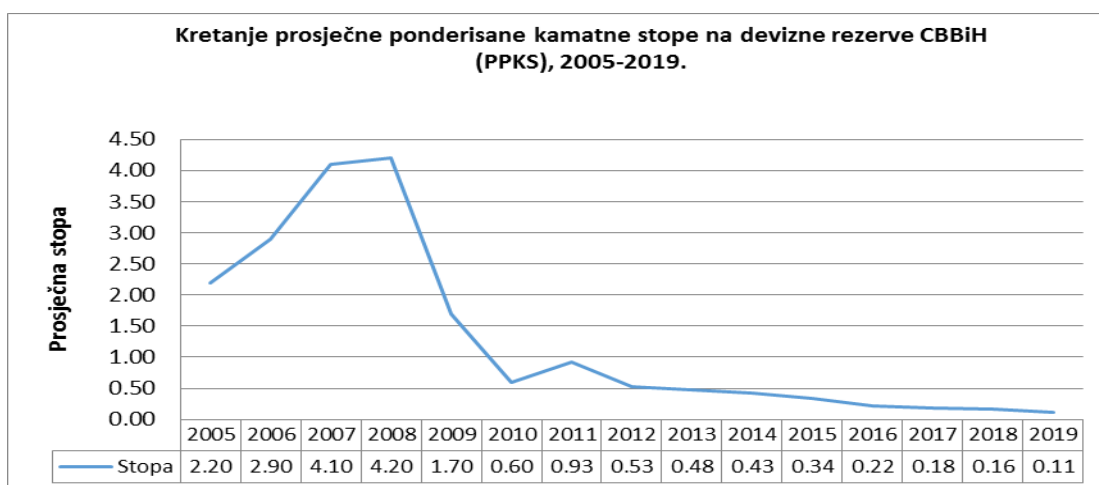


Grafikon 4.5. Ukupni efekti negativnih kamatnih stopa na devizne rezerve CBBiH (u 000 KM)

Izvor: Godišnji izvještaji CBBiH, 2019, autorova obrada

Na ime negativne kamatne stope na obveznice u evrima CBBiH je od 2014. do kraja 2019. godine platila preko 80 miliona KM.

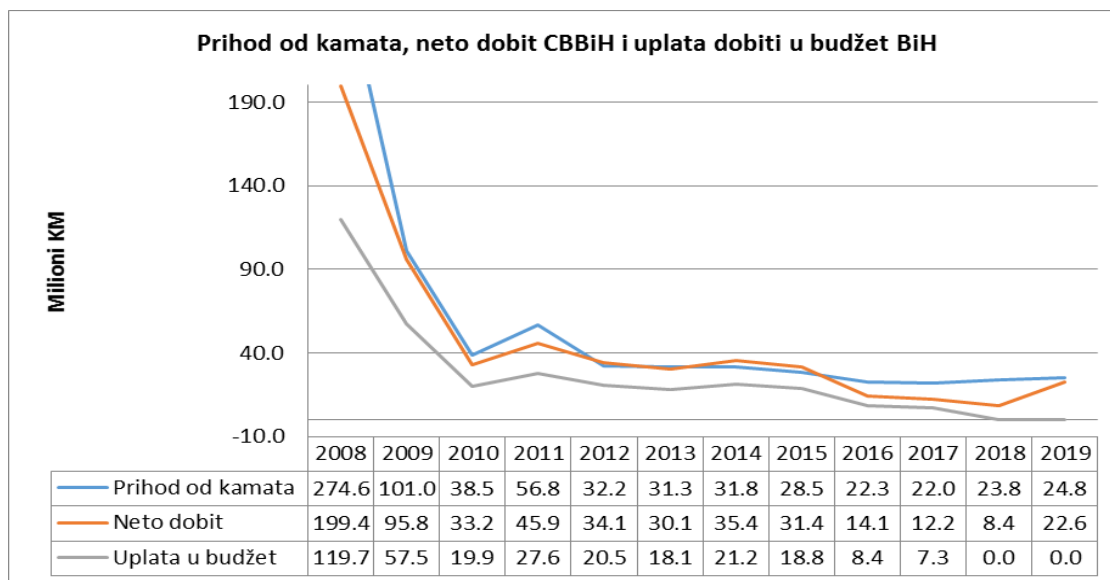
Prema članu 34. Zakona o CBBiH, CBBiH investira preko „95% deviznih rezervi“ BiH u „finansijske instrumente“ iskazane u evru, zbog čega CBBiH „mora prihvatiti negativne i niske tržišne prinose na državne dužničke hartije od vrijednosti i negativne kamatne stope na devizne depozite kod stranih banaka“ (CBBiH, 2019: 43).



Grafikon 4.6. Prosječna ponderisana kamatna stopa na devizne rezerve CBBiH

Izvor: Godišnji izvještaji CBBiH, različita godišta, autorova obrada

b) Smanjenje „emisione dobiti“ CBBiH, što se odražava i na smanjenje uplata dijela dobiti CBBiH u budžet BiH. CBBiH ne ostvaruje klasičnu emisijonu dobit. Međutim, indirektno, preko prihoda od kamata na investirane devizne rezerve, CBBiH ostvaruje dobit koja je svojevrsni ekvivalent emisijone dobiti. Pad kamatnih stopa na državne obveznice u koje je CBBiH investirala devizne rezerve direktno se odrazio na smanjenje prihoda od kamata, smanjenje profitabilnosti CBBiH, smanjenje neto dobiti i dijela neto dobiti koji se uplaćuje u budžet BiH (grafikon 4.7).



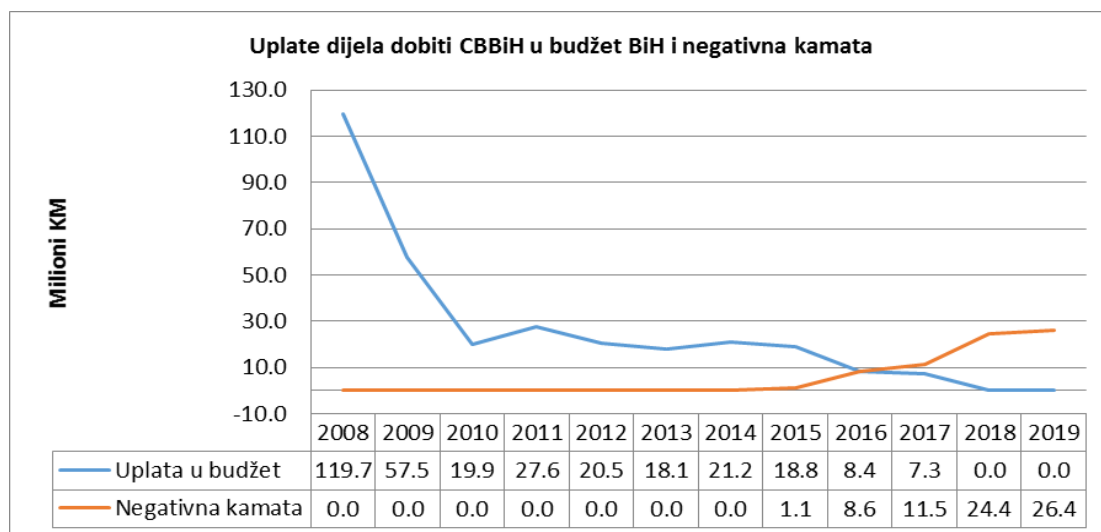
Grafikon 4.7. Prihod od kamata, neto dobit CBBiH i uplata dobiti u budžet BiH

Izvor: Godišnji izvještaji CBBiH, različita godišta, autorova obrada

Prihod od kamata smanjio se sa maksimalnih 274,6 miliona KM, koliko je iznosio u 2008. Godini, na 22 miliona KM krajem 2017. godine, sa niskim iznosom i u posljednje dvije godine (23,8 miliona KM 2018. i 24,8 miliona 2019).

Od 2016. godine u prihode od kamata CBBiH uključeni su i efekti negativne pasivne kamatne stope na depozite domaćih komercijalnih banaka. Po tom osnovu CBBiH je u periodu od 2016. do 2019. godine naplatila od komercijalnih banaka preko 23 miliona maraka. Smanjenje neto dobiti CBBiH odvijalo se brže od smanjenja prihoda od kamata jer na iznos neto dobiti, pored kamate na obveznice, utiče i negativna kamatna stopa. Od 2008. do 2018. godine neto dobit se smanjila za oko 24 puta, sa 199,4 miliona KM na 8,4 miliona KM. Saglasno članu 27. Zakona, CBBiH, CBBiH je 2008. godine iz ostvarene neto dobiti u budžet BiH uplatila 119.7 miliona (grafikon 4.7). Narednih godina uplaćeni iznos se smanjivao, da bi za 2018. i 2019. godinu izostala uplata.

c) **Rast troškova investiranja deviznih rezervi** zbog negativne kamatne stope. Iako su kamatne stope na investicije u obveznice počele da padaju od 2008. godine, od 2014. godine CBBiH se susreće sa negativnom kamatnom stopom, posebno na obveznice kraće ročnosti dospijeca (grafikon 4.8). Negativna kamata predstavlja dodatni trošak emitovanja konvertibilne marke, odnosno investiranja deviznih rezervi.



Grafikon 4.8. Uplata dijela dobiti CBBiH u budžet BiH i negativna kamata na finansijske instrumente

Izvor: Godišnji izvještaji CBBiH, različita godišta, Izvještaji nezavisnog revizora, više godišta, autorova obrada

d) **Rast fiskalnog opterećenja privrede i građana** u entitetima proporcionalno smanjenju uplate dobiti CBBiH u budžet BiH. U skladu sa postojećom budžetskom šemom u BiH, svaki iznos novca koji se uplati u budžet BiH kao dobit javnih institucija, povećava količinu novca dostupnog entitetskim budžetima i budžetu Brčko distrikta. Za isti iznos može se smanjiti fiskalno opterećenje građana i privrede, a da se ne smanji budžetska potrošnja. Smanjenje ili izostanak uplate dijela dobiti CBBiH direktno će se odraziti na smanjenje iznosa javnih prihoda na jedinstvenom računu Uprave za indirektno oporezivanje koji se dijeli na entitete i Brčko distrikt. Ako entiteti i Brčko distrikt žele zadržati predviđeni nivo javne potrošnje u takvim okolnostima, moraće se zadužiti na tržištu ili povećati fiskalno opterećenje poreskih obveznika u visini iznosa izostale uplate dobiti CBBiH.

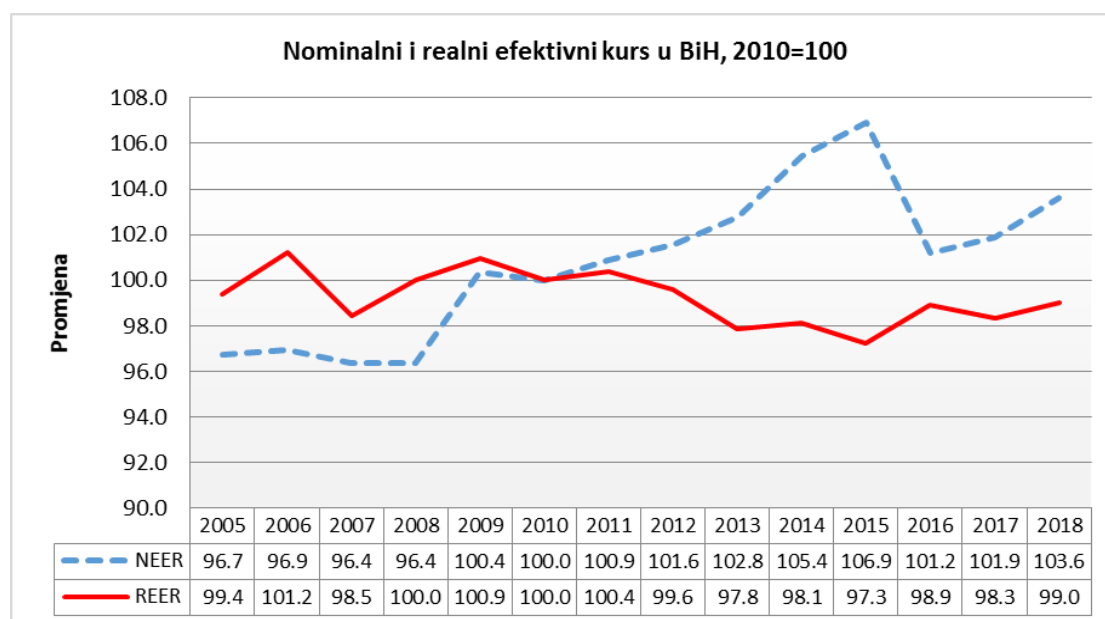
Od uvođenja zakonske obaveze da CBBiH uplaćuje 60% neto dobiti u budžet BiH (2005. godine), CBBiH je do sada uplatila u budžet oko 420 miliona KM. Za toliko je bilo više raspoloživog novca na jedinstvenom računu Uprave indirektnog oporezivanja za budžete entiteta i

Brčko distrikta. Ili, za toliko se moglo smanjiti fiskalno opterećenje privrede i građana, a da se ne smanji nivo javne potrošnje. Dakle, efikasno poslovanje CBBiH može imati uticaj na fiskalnu konkurentnost privrede BiH.

Na fiskalnu konkurentnost BiH ne utiče samo veći ili manji iznos uplaćene dobiti CBBiH u budžet. Plaćanje negativne kamatne stope na obveznice izdate u evrima, u koje je CBBiH investirala devizne rezerve, ima negativan uticaj na fiskalnu konkurentnost BiH, odnosno utiče na rast fiskalnog opterećenja u BiH za isti nivo javne potrošnje.

e) Nekontrolisanu deprecijaciju ili aprecijaciju konvertibilne marke. CBBiH prati kretanje nominalnog (NEER - *Nominal Effective Exchange Rate*) i realnog efektivnog kursa (REER - *Real Effective Exchange Rate*), koristeći adaptiranu metodologiju MMF.

Na grafikonu 4.9. prikazano je kretanje NEER i REER za BiH u periodu od 2005. do 2018. godine. U čitavom posmatranom periodu, izuzev 2015. godine, NEER pokazuje tendenciju rasta. Efekti kvantitativnog popuštanja u evrozoni postaju uočljiviji u kretanju vrijednosti NEER i REER konvertibilne marke u 2016. godini. NEER počinje ubrzano rasti, dok REER, uz uobičajene ciklične oscilacije, pokazuje tendenciju rasta.



Grafikon 4.9. Kretanje NEER i REER u periodu od 2008. do 2018. godine, 2010=100

Izvor: CBBiH, Godišnji izveštaj, 2017. i 2018, autorova obrada

CBBiH ne može upravljati konkurentnošću domaće privrede putem politike kursa konvertibilne marke. Izborom evra za rezervnu valutu, diskreciona monetarna politika je

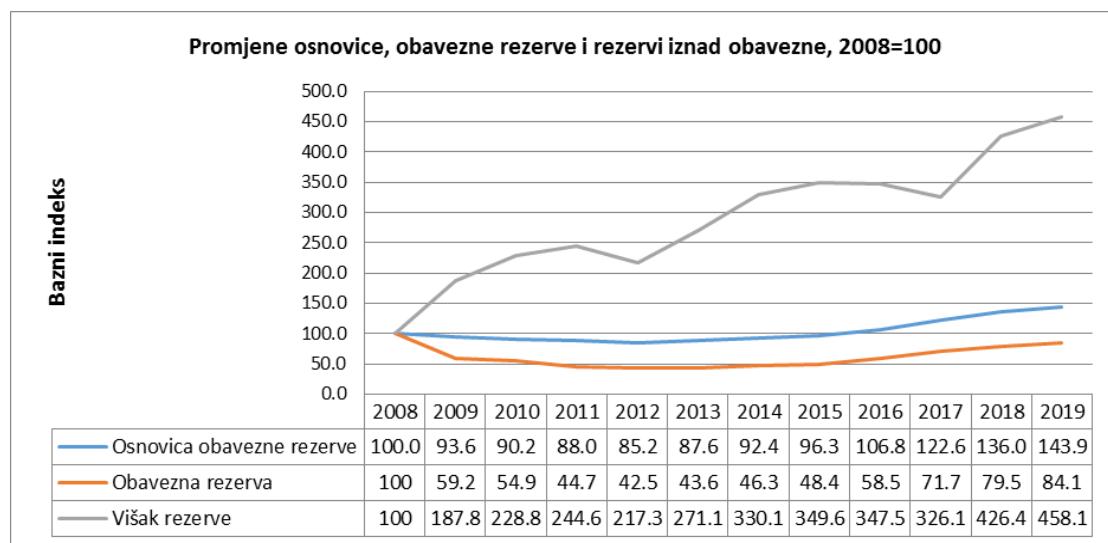
prepuštena ECB. Fiksiranjem nominalnog kursa domaće valute i odricanjem od vođenja diskrecione monetarne politike, BiH se opredijelila za vrlo težak način prilagođavanja i podizanja konkurentnosti domaće privrede (Tomaš, 2018). Currency board podrazumijeva održavanje visokog nivoa deviznih rezervi koji se obezbjeđuje izvozom. Na drugoj strani, BiH kontinuirano ima visok deficit tekućeg računa platnog bilansa. Deficit tekućeg računa platnog bilansa dovodi do aprecijacije REER u odnosu na ravnotežni devizni kurs. To djeluje kao podsticaj uvoznicima, a kao destimulans izvoznicima. Dakle, sa aspekta stabilizacije makroekonomske politike, situacija je paradoksalna: bez izvoza nema održivosti ključnih poluga ekonomske stabilnost, a izvoznici su sistemski destimulirani da izvoze (Tomaš, 2018). Ekonomska kriza koja bi ugrozila održivost deviznih rezervi, ugrozila bi cijelu ekonomiju BiH. BiH ima jedinu mogućnost da prilagođavanje REER i ravnotežnog deviznog kursa izvodi preko cijena robe i plata na domaćem tržištu. Taj metod podrazumijeva da se inostrana konkurentnost ostvaruje na osnovu jeftinih domaćih proizvoda na inostranom tržištu i jeftine radne snage.

f) Održavanje relativno visoke stope obaveznih rezervi komercijalnih banaka u BiH zbog potencijalno visoke mogućnosti pojave inflacije u evrozoni. CBBiH, od svih mogućih instrumenata monetarne politike, na raspolaganju ima jedino politiku obavezne rezerve komercijalnih banaka. Tokom vremena (od 1997. godine do danas), CBBiH od komercijalnih banaka zahtijeva držanje relativno visoke obavezne rezerve.²¹ Iako je stopa obavezne rezerve na depozite poslovnih banaka jedini instrument monetarne politike koji stoji na raspolaganju, ne može se tvrditi da ga CBBiH koristi autonomno. Istorija promjene stope obavezne rezerve pokazuje da je CBBiH ovu mjeru koristila kao oblik prilagođavanja i zaštite domaćeg tržišta od posljedica promjene monetarne politike u evrozoni, ali, pri tome, koristeći logiku klasične centralne banke, a ne currency board-a. Dok je ECB provodila QE, boreći se protiv deflacije, CBBiH je oprezno držala relativno visoku stopu obavezne rezerve, boreći se protiv inflacije.

Kretanje stope obavezne rezerve nije značajnije uticalo na stanje na finansijskom tržištu u BiH i na ponašanje komercijalnih banaka. Komercijalne banke kontinuirano povećavaju višak rezervi iznad obavezne rezerve kod CBBiH. Krajem 2019. godine prosječna obavezna rezerva je

²¹ Početna stopa obavezne rezerve bila je 15%, zatim 18% od 1. januara 1998. godine do 11. oktobra iste godine kada je smanjena na 14%. Od 1. januara 2009. godine zadržana je stopa od 14% na depozite i pozajmljena sredstva sa rokom do godinu dana, a 10% na depozite i pozajmljena sredstva sa ugovorenim rokom dospijeća preko godinu dana. Od 1. maja 2009. godine stopa obavezne rezerve na depozite i pozajmljena sredstva sa rokom dospijeća preko godinu dana smanjena je na 7%. Od 1. februara 2011. godine smanjena je stopa obavezne rezerve sa 14 na 10% na depozite i posuđena sredstva sa rokom dospijeća do godinu dana. Od 1. jula 2016. godine primjenjuje se jedinstvena stopa obavezne rezerve od 10% osnovice za utvrđivanje iznosa obavezne rezerve. Izvor: CBBiH, Godišnji izvještaj, više godišta, autorova obrada.

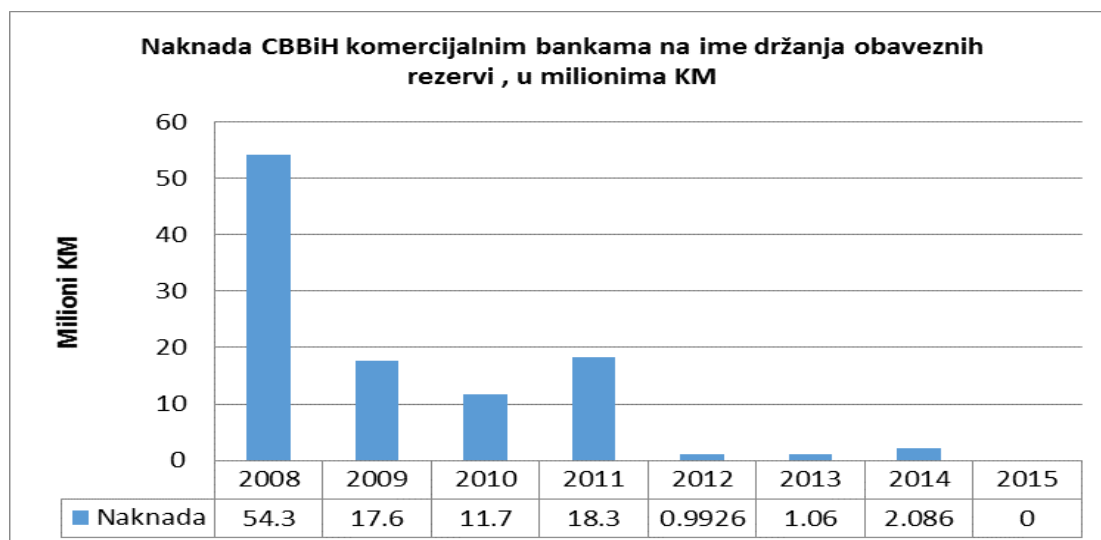
iznosila oko 2,5 milijardi KM, a višak iznad obavezne rezerve oko 3,1 milijardu KM. Smanjenje stope obavezne rezerve najčešće je imalo za posljedicu veći rast viška rezervi od rasta plasiranih sredstava. Očito da komercijalne banke u BiH ne grade svoju poslovnu politiku na osnovu parametara monetarne politike nego na osnovu pogodnosti tržišta. Držanje rezerve kod CBBiH iznad obavezne rezerve smanjuje pritisak na smanjenje kamatne stope na kredite. Komercijalne banke, u uslovima nestabilnog privređivanja, više preferiraju manji obim dobro obezbijedenih plasmana uz višu kamatnu stopu, nego obrnuto, čak i uslovima kada plaćaju negativnu kamatnu stopu CBBiH na višak rezervi.



Grafikon 4.10. Promjene osnovice, obavezne rezerve i rezerve iznad obavezne kod CBBiH, 2008=100

Izvor: CBBiH, Godišnji izvještaj, 2019, autorova obrada

Sve do 2015. godine CBBiH je komercijalnim bankama isplaćivala naknadu za držanje obavezne rezerve i za držanje viška rezerve iznad obavezne (grafikon 4.11). U toku 2008. godine komercijalne banke su od CBBiH primile preko 54 miliona KM naknade. Na taj način su i komercijalne banke učestvovala u preraspodjeli emisione dobiti. Naknada za držanje rezervi predstavlja svojevrsni novi instrument monetarne politike CBBiH koji je izveden iz stope rezervi i koncepta currency boarda. To je vrijedjelo u vrijeme dok se upravljanje deviznim rezervama, prvenstveno nominovanim u rezervnoj valuti, moglo odvijati na osnovu pozitivne kamatne stope.



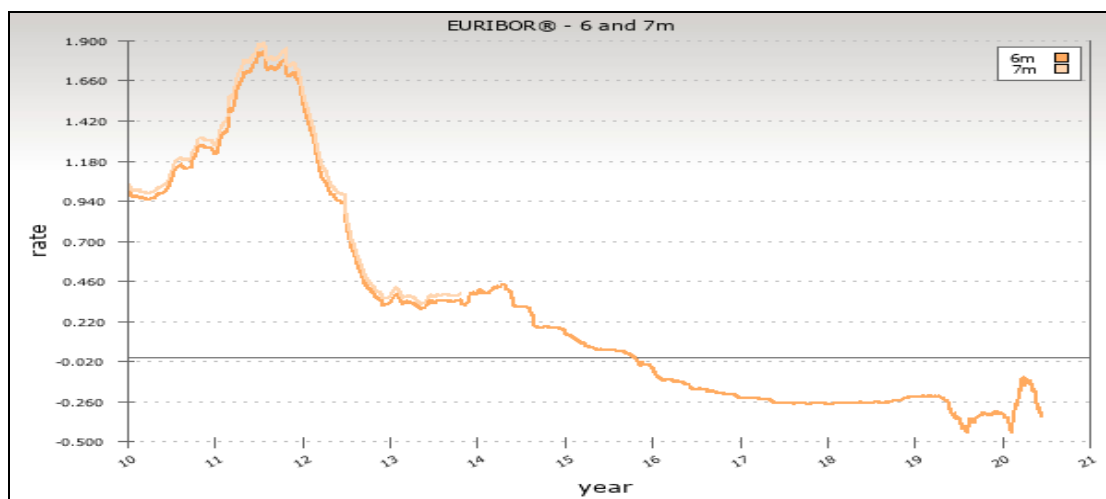
Grafikon 4.11. Naknada CBBiH komercijalnim bankama za rezerve

Izvor: CBBiH, Godišnji izvještaj, 2015, autorova obrada

Međutim, ukidanje naknade za rezerve i uvođenje negativne kamatne stope na višak rezerve iznad obavezne nije značajnije promijenilo ponašanje komercijalnih banaka niti je značajnije promijenilo odnose na tržištu kredita u BiH. I na ovom primjeru se pokazalo da veći uticaj na stanje na bankarskom tržištu u BiH imaju mjere monetarne politike koju vodi ECB nego mjere CBBiH.

(g) Smanjenje kamatne stope komercijalnih banaka zbog smanjenja EURIBOR-a na čije kretanje presudno utiče osnovna kamatna stopa za finansiranje koju određuje ECB²². Stopa euribora (*Euro Interbank Offered Rate*) je najvažnija referentna stopa na evropskom tržištu novca, jer je osnova svih vrsta kamatnih stopa na finansijske proizvode kao što su swap aranžmani, repo aranžmani, fjučeri, štednja, krediti, hipoteka... Kretanje stope euribora je pod snažnim uticajem monetarne politike ECB i tendencija na finansijskim tržištima. Monetarna politika ECB zavisi od stanja ekonomije u evrozoni (inflacija, zaposlenost, rast, štednja, investicije, spoljna trgovina...) i globalnih tendencija na finansijskom tržištu. U zavisnosti od procjena budućih kretanja, ECB mijenja referentnu kamatnu stopu koja se direktno odražava na kretanje euribora. Sporo ostvarivanje ciljeva QE u evrozoni uticalo je na smanjenje referentne kamatne stope ECB, tako da je sa 3,75%, koliko je iznosila 15. oktobra 2008. godine, smanjena na nulu 16. marta 2016. godine. Kretanje stope euribora pratilo je tendencije u kretanju referentne kamatne stope ECB (grafikon 4.12).

²² Od 16. marta 2016. godine do danas osnovna kamatna stopa za finansiranje ECB je 0% (Izvor: ECB, https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html, 17.7.2020).



Grafikon 4.12. Kretanje EURIBOR-a od 2010. do 2020. godine, 6 i 7 mjeseci

Izvor: Benchmarks, <https://www.emmi-benchmarks.eu/euribor-org/about-euribor.html>, 17.7.2020

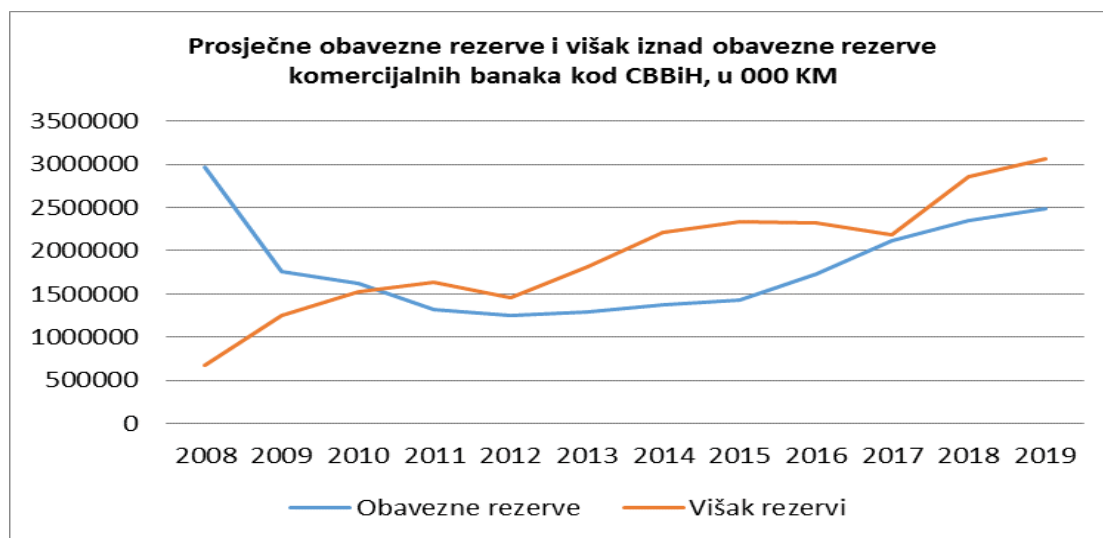
Banke u BiH za očuvanje vlastite likvidnosti ne mogu posuđivati novac od CBBiH. To je razlog više zbog čega su osjetljive na kretanje euribora i kretanje kamatnih stopa na kredite vezuju za stopu euribora. Iako su aktivne i pasivne kamatne stope veće u BiH nego u evrozoni, one pokazuju tendenciju pada prvenstveno zbog uticaja smanjenja referentne kamatne stope ECB i euribora. Dakle, kretanja na finansijskom tržištu evrozone imaju veći uticaj na kretanje kamatnih stopa u Bosni i Hercegovini nego domaći uslovi privređivanja. Domaći uslovi povećavaju rizik poslovanja, te utiču na povećanje kamatnih stopa koje prate opštu tendenciju u evrozoni.

(h) Rast troškova držanja viška rezervi komercijalnih banaka u BiH iznad obavezne rezerve koju je propisala CBBiH za komercijalne banke jer CBBiH naplaćuje „negativnu“ kamatnu stopu na taj višak, prateći odluke ECB²³. Od 1. jula 2016. godine, na osnovu Odluke Upravnog odbora (CBBiH, 2016), primjenjuju se nove stope naknade za držanje sredstava na računu CBBiH. Pored toga što je ukinuto obračunavanje naknade na sredstva na računu obavezne rezerve, odnosno uvedena nulta stopa, CBBiH je na „višak rezervi“ počela naplaćivati naknadu poslovnim bankama u visini 50% stope na depozite (Deposit Facility Rate) koju primjenjuje ECB. Međutim, u tom momentu, ta stopa je kod ECB bila negativna i iznosila je -0,04%, tako da je i CBBiH naplaćivala

²³ Na primjer, ECB je odlukom od 6. oktobra 2000. godine na višak depozita kod ECB plaćala godišnju kamatu od 3,75% (deposit facility rate), da bi ta kamatna stopa pala na 0% 11. jula 2012. godine, a 11. juna 2014. godine ušla u negativnu zonu (-0,1%), sa daljom tendencijom pada, tako da se od 18. septembra 2019. godine primjenjuje stopa od -0,5% (Izvor: ECB, https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html, 17.7.2020).

kamatu komercijalnim bankama za držanje depozita iznad obavezne rezerve u iznosu 0,02%. Na „višak rezervi“ CBBiH od 1. maja 2019. godine primjenjuje stopu koja je jednaka depozitnoj stopi ECB²⁴, odnosno povećana („smanjena“) je sa -0,2 na -0,4%. Ovakvom odlukom CBBiH se opredijelila za politiku usklađivanja stope naknade na višak rezervi sa depozitnom stopom ECB. Tako je, slijedeći promjene depozitne stope ECB, već 12. septembra 2019. godine²⁵ uslijedilo novo usklađivanje i stopa je „smanjena“ sa -0,4 na -0,5%.

Namjera CBBiH bila je da uvođenjem negativne kamatne stope na višak rezervi koji komercijalne banke drže kod Centralne banke motiviše banke da povećaju ponudu novca privredi i stanovništvu, te tako doprinesu smanjenju kamatne stope i podsticanju privrednog razvoja. Međutim, ta namjera nije dala značajnije efekte. Komercijalne banke od 2011. godine drže kod CBBiH višak rezervi koji je veći od prosječne obavezne rezerve (grafikon 4.13). Uvođenje negativne kamatne stope, odnosno plaćanja čuvanja viška rezervi kod CBBiH samo je u 2017. godini uticalo na smanjenje viška rezervi, ali ne samo zbog rasta kredita, nego i zbog čuvanja viška rezervi u obliku gotovine u trezorima banaka. Kako takav oblik čuvanja viška rezervi ima svoje troškove i rizike, banke su, bez obzira na negativnu kamatnu stopu, povećale višak rezervi kod CBBiH. To je posebno indikativno u 2019. godini kada je negativna kamatna stopa povećana 2,5 puta.



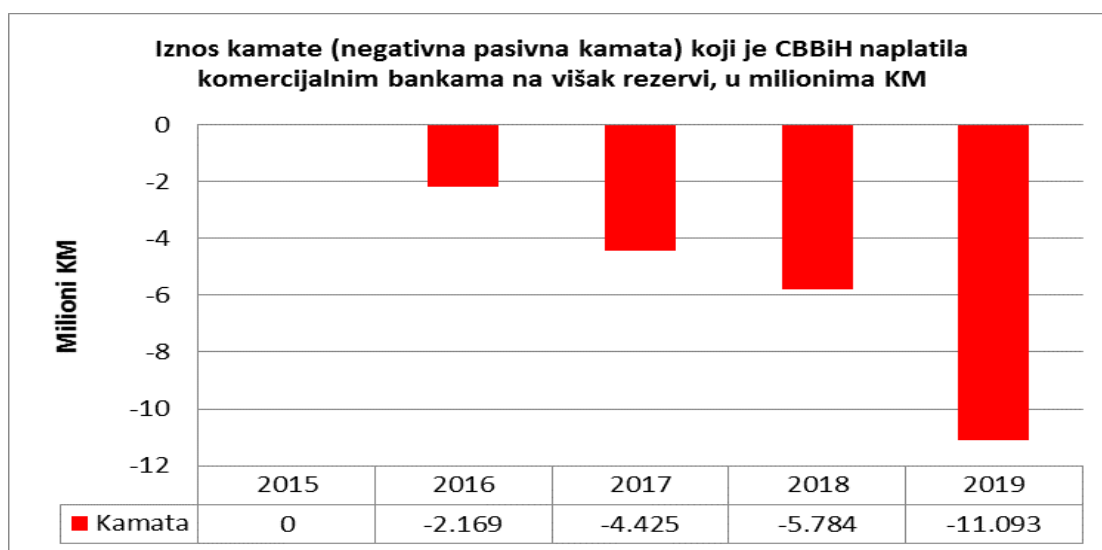
Grafikon 4.13. Prosječne obavezne rezerve i višak iznad obavezne rezerve komercijalnih banaka

Izvor: CBBiH, Godišnji izvještaj, 2019, autorova obrada

²⁴ Odluka Upravnog odbora CBBiH od 27.3. 2019, sa važenjem od 1. maja 2019. godine., Službeni glasnik BiH br. 30/16

²⁵ Odluka Upravnog odbora CBBiH od 12. 9. 2019. godine.

Negativna pasivna kamatna stopa CBBiH i njeno povećanje, te rast viška rezervi komercijalnih banaka iznad obavezne rezerve, uticali su na rast troškova držanja viška rezervi. Od 2016. godine, od kada se primjenjuje negativna stopa naknade na višak rezervi, CBBiH je od komercijalnih banaka po tom osnovu naplatila 23,5 miliona maraka, od čega skoro pola iznosa otpada na 2019. godinu kada je naplaćeno preko 11 miliona KM (grafikon 4.14). Ovo je posljedica ekonomski paradoksalne situacije: negativna stopa je maksimalna u relevantnom periodu primjene, a višak rezervi je takođe maksimalan. Ovo je dokaz da mjere koje preduzima CBBiH, da bi podstakla banke da povećaju ponudu kredita i smanje kamatnu stopu, ne daju rezultate.



Grafikon 4.14. Negativna pasivna kamata na višak rezervi, u milionima KM

Izvor: CBBiH, Godišnji izvještaj, 2019, autorova obrada

Negativna kamata koja se plaća na višak rezervi CBBiH predstavlja kamatni rashod komercijalnih banaka. Za njen iznos smanjuje se dobit komercijalnih banaka. Očito je da je procjena komercijalnih banaka da negativna kamata predstavlja manji gubitak u dobiti od gubitka koji bi banke imale zbog smanjenja kamatne stope na kredite (zbog povećanja ponude, odnosno smanjenja viška rezervi) i rasta rizika širenjem kredita na rizične komintente. Negativnu kamatu na višak rezervi komercijalnih banaka CBBiH, indirektno, plaćaju privreda i stanovništvo preko više kamatne stope u odnosu na moguće tržišne uslove. To je dokaz da finansijski sistem BiH loše funkcioniše i da osnovni subjekti u njemu nisu preuzeli odgovornost za to, nego, neočekivano, nastoje da zaštite vlastite interese u rizičnom poslovnom okruženju.

(i) Povlačenje kapitala inostranih banaka iz BiH. Izjednačavanjem naknade na višak rezervi kod CBBiH iznad obaveznih rezervi sa depozitnom stopom ECB, CBBiH je izjednačila cijenu čuvanja viška novca komercijalnih banaka u BiH sa cijenom u evrozoni. Kako su vlasnici pretežnog dijela kapitala u komercijalnim bankama u BiH stranci (Austrija i Italija), držanje viška novca iznad obavezne rezerve u BiH više nije bilo isplativo. U prvom kvartalu 2020. godine je došlo do restrukturiranja strane aktive i značajnog smanjenja strane pasive. Ključna promjena u stranoj pasivi, koja je smanjena za 7,8%, desila se na bilansnoj poziciji, ostali depoziti nerezidenata. Oni su smanjeni za 256,9 miliona KM, a krediti od nerezidenata za 9,5 miliona KM (CBBiH, 2020: 39-40). Tendencija je nastavljena i u drugom kvartalu 2020. godine. Očito je da vlasnici inostranog kapital procjenjuju da im je isplativije i sigurnije višak novca, čije čuvanje jednako košta kao u evrozoni, držati u domovini jer očekuju da će oporavak tih ekonomija poslije pandemije biti brži i da će novac prije početi donositi dobit, te da će finansijska stabilnost u domovini (Austriji, Italiji...) biti veća, između ostalog, i zbog mjera koje njihove centralne banke mogu preduzeti.

(j) Stvaranje paradoksalne i konfuzne situacije za investiranje u Bosni i Hercegovini kroz održavanje relativno visoke stope obaveznih rezervi, čak i u uslovima deflacije, održavanje relativno visokog iznosa viška rezervi kod CBBiH iznad obavezne rezerve, naplatu negativne kamatne stope i održavanje, pogotovo u poređenju sa evrozonom, relativno visoke kamatne stope na bankarske kredite. Politika ECB je potpuno drugačija u odnosu na vrijeme njenog uspostavljanja i u odnosu na vrijeme kada je evro odabran za rezervnu valutu u BiH. Međutim, iako čvrsto opredijeljena za evro kao rezervnu valutu u BiH, CBBiH nije evoluirala pod uticajem promjena u evrozoni. Ona je ostala na poziciji da je njen osnovni cilj da obezbijedi stabilnost domaće valute i stabilnost cijena, pri čemu se stabilnost domaće valute svodi na očuvanje currency boarda, a stabilnost cijena na izbjegavanje inflacije. Međutim, i jedno i drugo se može obezbijediti na više načina, a svaki način ima svoje implikacije i cijenu. Kao što smo pokazali, očuvanje currency boarda ima za posljedicu gubitak kontrole nad aprecijacijom i deprecijacijom domaće valute, odnosno nemogućnost korišćenja monetarne politike u vođenju spoljnotrogovinske politike, pogotovo u uslovima QE u evrozoni. Držanje viška deviznih rezervi iznad monetarne pasive i određivanje relativno visoke stope obavezne rezerve za komercijalne banke su mjere kojima CBBiH štiti tržište BiH od potencijalne inflacije u vrijeme dok ECB štampa evre bez pokrića da bi suzbila deflaciju. Pri tome, BiH, iako je KM fiksnim kursom vezana za evro, nema monetarne mehanizme za suzbijanje deflacije u Bosni i Hercegovini. Stabilnost domaćih cijena ne svodi se samo na zaštitu od inflacije. To je pojednostavljeno i jednosmjerno poimanje stabilnosti domaćih cijena. Obezbeđivanje stabilnosti domaćih cijena podrazumijeva preduzimanje i mjera kojima se

ograničava i sprečava širenje deflacije. BiH se suočila sa četvorogodišnjom uzastopnom deflacijom, dok je u isto vrijeme CBBiH održavala svoje antiinflacione mjere.

1.2.4. Problem institucionalne sigurnosti finansijskog sektora

U BiH nijedna institucija nije moćna da u slučaju krize štiti stabilnost finansijskog sektora. CBBiH na osnovu člana 67. Zakona o centralnoj banci, između ostalog, ne može davati kredite komercijalnim bankama za održavanje likvidnosti. Entitetske agencije za bankarstvo nadziru stabilnost finansijskog sektora. Međutim, one su nemoćne da intervenišu u slučaju ugroženosti stabilnosti jer, u skladu sa zakonom, ne raspolažu novcem namijenjenim za to, ne mogu davati garancije za komercijalne banke niti se mogu zaduživati na tržištu radi kreditiranja komercijalnih banaka. Stabilnost finansijskog sektora u BiH održava se na teret usporenog ekonomskog razvoja. U uslovima kriza u BiH, zbog odsustva institucija koje štite likvidnost banaka, kriza se intenzivnije odražava na privredu i ekonomski razvoj. CBBiH nema mogućnost da kreditiranjem štiti likvidnost banaka, zbog čega su one opreznije i izbjegavaju rizične plasmane, te drže višak rezervi kod CBBiH iznad obavezne rezerve, plaćajući pri tome negativnu kamatnu stopu CBBiH. Komercijalne banke negativnu kamatnu stopu na višak rezervi kod CBBiH plaćaju iz prihoda koje ostvare plasirajući kredite privredi i stanovništvu. Razumljivo, što je veća negativna kamatna stopa biće veća i kamatna stopa na kredite ili će dobit banke biti manja pri fiksnoj kamati na bankarske kredite. Prema tome, na relaciji komercijalne banke - CBBiH kreira se još jedan negativni „podsticaj“ privredi i stanovništvu. Prihod koji CBBiH ostvari naplaćujući negativnu kamatu od komercijalnih banaka po osnovu čuvanja viška rezervi iznad obavezne rezerve, *de facto* plaća privreda i stanovništvo. Pri tome, privreda i stanovništvo su vlasnici najvećeg dijela depozita komercijalnih banaka.

Neizvjesno je koliko će kriza sa pandemijom korona virusa trajati i koliko će štetu nanijeti privredi BiH. Takođe, neizvjesno je koliko će se entiteti morati zaduživati, gdje, kod koga i pod kojim uslovima da bi obezbijedili kakvu-takvu socijalnu i ekonomsku stabilnost. Državne obveznice u evrozoni „otkupljuju“ se po kamatnoj stopi jednakoj nuli, dok je efektivna kamatna stopa na entitetske obveznice oko 3%²⁶. Takođe, neizvjesno je u kakvom stanju će biti privreda BiH na kraju krize i kojim tempom će se oporavljati u postkriznom periodu. Da li će fiskalni kapacitet BiH biti moćan da pokrije budžetske rashode konsolidovane vlade poslije krize? Za sada je samo izvjesno da će se povećavati budžetski deficiti, da će rasti zaduženost entiteta, a da će se

²⁶ 14. aprila 2020. godine na Banjalučkoj berzi prodato je 141.670 petogodišnjih obveznica Republike Srpske, a efektivna kamatna stopa iznosila je 3%.

javni prihodi smanjivati. Slično je u mnogim zemljama u svijetu, ali veliki broj zemalja uspijeva da jednostavnije i jeftinije rješava slične probleme koristeći funkcije diskrecione monetarne politike koju vode njihove centralne banke. Iako su još komercijalne banke u BiH prelikvidne, razvoj događaja u budućnosti može ugroziti likvidnost banaka i privredu ostaviti bez novca. Dogodi li se to, CBBiH neće biti u mogućnosti da interveniše i obezbijedi stabilnost finansijskog sistema. Ona će i dalje držati višak deviznih rezervi, plaćati negativnu kamatnu stopu na obveznice bogatih država i biti zadovoljna stabilnošću domaće valute. Bude li ugrožena likvidnost banaka, a to je u kriznim okolnostima vrlo moguće, komercijalne banke i privreda biće prepušteni sami sebi. Istovremeno, institucija koja štampa rezervnu valutu za konvertibilnu marku (ECB), razvila je repo liniju za centralne banke zemalja koje nisu članice evrozone, kako bi njihovim finansijskim sistemima obezbijedila likvidnost u evrima. ECB i Narodna banka Srbije zaključile su 17. jula 2020. sporazum o uspostavljanju repo linije za obezbjeđenje likvidnosti u evrima finansijskim institucija Srbije ako nastane potreba za tim (ECB, 2020a). Slične sporazume sa ECB postigle su i centralne banke Rumunije (5. juna 2020), Albanije (17. jula 2020) i Mađarske (23. jula 2020). Centralne banke širom svijeta usvajaju programe zaštite stabilnosti finansijskog sistema koji osim otkupa državnih obveznica uključuju i repo i swap linije²⁷ sa drugim bankama. Nažalost, nije poznato na koji način CBBiH planira zaštititi finansijsku stabilnost u zemlji ako ona bude ozbiljno ugrožena. Istina, ona i nije zakonom obavezana na to.

Realne okolnosti u evrozoni su ugrozile održivost currency boarda u Bosni i Hercegovine. Naravno, tehnički on može funkcionisati, ali aspekt njegove ekonomske opravdanosti i isplativosti je ozbiljno ugrožen. Tehnički, kurs KM je zakonski fiksiran prema evru i to je održivo sve dok se akon ne promijeni. Fiksni kurs KM prema evru nije garancija stabilnosti cijena na domaćem tržištu. Ako dođe do inflacije u evrozoni, ona će se preko razmjene prenijeti i na cijene u BiH.

1.3. Mjerenje uticaja krize na performanse bankarskog sektora i stanje ekonomije u BiH

Ekonomija BiH je opterećena kontinuiranom poslijeratnom krizom koja se ogleda u ozbiljnim strukturnim problemima, odsustvu strategije razvoja i upotrebe raspoloživih resursa, niskoj efikasnosti upotrebe zaposlenih resursa i neekonomskom vrednovanju doprinosa resursa stvaranju BDP (Tomaš, 2013: 101). Svjetska finansijska kriza iz 2008. godine imala je snažan

²⁷ Swap linija označava poseban aranžman između dvije centralne banke kojim se razmjenjuju nacionalne valute, odnosno jedna centralna banka daje nacionalnu valutu drugoj centralnoj banci, a od nje prima protivvrijednost, po važećem kursu, u valuti koju izdaje ta centralna banka. Na ovaj način, prva centralna banka je dobila novac koji će moći koristiti za očuvanje stabilnosti finansijskog sistema. Swap aranžmane zaključile su sa ECB centralne banke Danske i Hrvatske.

uticaja na privredu BiH. Ona je samo produbila već prisutnu ekonomsku krizu u BiH. Pretkrizni rast u BiH, kao i u većem dijelu država u regionu, zasnivao se na snažnoj domaćoj potrošnji, što je za posljedicu imalo nizak nivo domaće štednje i rast spoljnog duga dotičnih zemalja. Ovakav model pretkriznog rasta rezultat je velikog priliva stranog kapitala, posebno preko zapadnoevropskih poslovnih (komercijalnih) banaka.

Primjeri iz dosadašnje tranzicije u BiH pokazuju da je prisutno dosta neizvjesnosti, kao što su (Tomaš, 2013):

1. nefunkcionalnost pravne države, što se ogleda u slaboj zaštiti imovine, ne izvršavanju ugovornih obaveza, slaboj zaštiti povjerenaca i očuvanja realne vrijednosti u poslovanju;
2. visok stepen korupcije koji posebno ugrožava javne nabavke i transparentnost javne potrošnje;
3. snažan sektor sive ekonomije koji ugrožava konkurentnost legalnog biznisa;
4. politička nestabilnost.

Prethodne napomene, ali i istraživanja provedena u prvom dijelu rada, pokazuju da se BiH suočava sa slabim realnim sektorom privrede, velikim i neracionalnim državnim aparatom i nizom socijalnih problema. Na drugoj strani, bankarski sektor, prvenstveno zbog inostranog porijekla kapitala, nastoji da očuva visoke standarde performansi modernog bankarskog sektora. U drugom i trećem dijelu rada ukazali smo na značaj i principe strateškog upravljanja performansama bankarskog sektora. Da li su ti principi i strategije dali efekta u BiH u uslovima finansijske krize, u postkriznom periodu i u produžetku sveopšte ekonomske krize u vrijeme pandemije virusa COVID-19?

1.3.1. Analiza performansi bankarskog sektora BiH u svjetlu strateškog upravljanja u uslovima krize

1.3.1.1. Model poboljšanja performansi bankarskog sektora BiH - ALM koncept u funkciji likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti bankarskog sektora BiH

U finansijskoj teoriji i praksi sve više se primjenjuje ALM koncept (*Asset and Liability Management*) koji podrazumijeva upravljanje odnosima između aktive i pasive bilansa stanja poslovnih banaka. Poznata je činjenica da je upravljanje bilansom stanja poslovne banke prisutno koliko je staro i bankarstvo, često se u bankarskoj praksi kaže, da ALM koncept predstavlja „kamen temeljac“ upravljanja pozicijama likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti poslovnih banaka. Po prirodi bankarskih poslova, vrlo često imovina i obaveze banke nisu uskladjene. Da bi izbjegle i

smanjile rizike zbog te neuskладjenosti, banke pribjegavaju korišćenju ALM koncepta. Prema Enciklopediji bankarstva i finansija, ALM koncept je definisan kao „postupak planiranja kojim se obračunava sva imovina i obaveze finansijske institucije prema stopi, iznosu i dospelju. Njegov cilj je identifikovati i kontrolisati rizik. Fokusira se na upravljanje rizikom neto kamatne margine profita. ALM planiranje direktno utiče na količinu, miks, dospelje, kamatnu osjetljivost, kvalitet i likvidnost aktive i pasive banke "(Woelfel, 1994). Kombinujući upravljanje rizicima i finansijsko planiranje, menadžment banke stvara ALM strategiju orjentisanu na upravljanje dugoročnim rizicima poslovanja. Krajnji cilj ALM strategije banke je uskladjivanje imovine i obaveza kojim se podržava i rast efikasnosti i profitabilnosti uz istovremeno smanjenje rizika. Od posebnog interesa je upravljanje rizikom kamatnih stopa i rizikom likvidnosti banke.

ALM konceptom upravlja se: „a) tržišnim rizikom (rizikom promjene kamatne stope, rizikom promjene deviznog kursa i rizikom na tržištu kapitala), b) rizikom likvidnosti, c) kreditnim rizikom, d) rizikom transakcija sa derivatima (garancijski i terminski rizik), e) poslovnim zakonskim i finansijskim rizikom“ (Vunjak i Djurašinović, 2007). Smisao ALM koncepta je u jačanju stepena prilagodljivosti banke uobičajenim promjenama odnosa imovine i obaveza, uz zadržavanje dobrih performansi. „Primjenom ALM koncepta moguće je izgraditi viziju razvoja banke i odrediti njen konkurentski položaj u odnosu na druge banke i cio bankarski sistem“ (Vunjak i Djurašinović, 2007). ALM koncept se odnosi na četiri nivoa upravljanja bilansom stanja poslovne banke.

Prvi nivo se odnosi na likvidnost, solventnost i profitabilnost poslovne banke i mogućnost da se određene hartije od vrijednosti mogu konvertovati u novčani oblik. Da bi se izvršila konverzija hartija od vrijednosti, neophodno je prema standardima bankarskog računovodstva da se odredi minimalni iznos hartija od vrijednosti, koji će se držati u obliku likvidnih finansijskih instrumenata. Najlikvidnija novčana sredstva poslovne banke su plasmani preko noći (kratkoročnih plasmana) i kratkoročnih hartija od vrijednosti. S obzirom na to da su bankarski principi međusobno povezani, od posebne važnosti je principom ALM-a održati likvidnost (prohodnost tekućeg računa) i solventnost poslovnih banaka (ravnomojerno zaduživanje u odnosu na vrijednost imovine banaka), da bi se ostvarila profitabilnost (neto dobit u odnosu na angažovana sredstva). Bez primjene ALM koncepta često izostaje pojedini ili sva tri bankarska principa, što dovodi poslovnu banku u stečaj, a veoma često i u likvidaciju.

Drugi nivo upravljanja bilansom stanja banke odnosi se na ročnu strukturu kamatnih stopa na finansijskom tržištu. ALM koncept je u funkciji ublažavanja ili eliminisanja tržišnog rizika u poslovanju banaka. Promjene kamatnih stopa mogu da izazovu nepredviđene rashode, nelikvidnost

poslovne banke, insolventnost (nemogućnost da se imovinom pokrije zaduživanje i gubitak banke koji izaziva direktno narušavanje kapitalne baze dotične banke).

Treći nivo upravljanja bilansom stanja poslovne banke odnosi se na dospijeće aktive i pasive u poslovnoj banci. Njihova dospelost može biti podudarna i nepodudarna i ona zavisi od strategije razvoja i poslovanja banke. Za bankarske principe i njihovu pozitivnu održivost od posebne je važnosti ročna usklađenost između aktive i pasive poslovne banke. Takođe je važan vertikalni odnos kategorija u okviru aktive i pasive poslovne banke. Pravilnim odnosom između kratkoročnih i dugoročnih plasmana i odnosom ulaganja u osnovna sredstva, kao i odnosom između sopstvenih i tuđih sredstava u pasivi, odražava se u kontinuitetu likvidnost i solventnost poslovne banke, uz ostvarivanje profitabilnosti poslovne banke na kraju obračunskog perioda.

Četvrti dio upravljanja bilansom stanja poslovne banke odnosi se na rizik neplaćanja glavnice kredita i kamata od strane korisnika kredita. ALM koncept treba da pruži odgovor: koji je opravdan nivo zaduživanja poslovne banke, zatim kako uskladiti vrijednost imovine poslovne banke i njenu zaduženost, kako ostvariti što veću dobit u odnosu na aktivu banke (ROA) i što veću dobit u odnosu na akcijski kapital poslovne banke (ROE).

Primjenom ALM koncepta u poslovnim bankama moguće je analizirati bilansnu strukturu i odnose između pojedinih pozicija aktive i pasive banke (podbilanse). Sa aspekta ALM koncepta posebno su interesantne analize određenih centralnih pozicija aktive i pasive poslovne banke. Treba naglasiti da ukupni resursi (pasiva) poslovne banke i njihova struktura određuju konfiguracije strukture agregata (aktive) poslovne banke.

Ukoliko se pozicija likvidnosti poslovne banke posmatra primjenom ALM koncepta, tada bilans stanja poslovne banke treba da ima sljedeću strukturu. Aktiva se razvrstava prema stepenu likvidnosti. Najviši stepen likvidnosti ima gotov novac (prvi stepen), zatim rezerva u banci i vrijednosni papiri u ponudi za prodaju (drugi stepen), vrijednosni papiri u trezoru (treći stepen) i dati krediti (četvrti stepen). Dio aktive se ne uključuje u izračunavanje likvidnosti (fiksna aktiva). Pozicije pasive se razvrstavaju prema sigurnosti izvora. U okviru pasive razlikujemo pozicije štednje i tekućih računa (siguran izvor sredstava od 30% do 40%), zatim depozita po viđenju (siguran izvor sredstava od 30% do 40%), oročenih depozita (siguran iznos izvoza sredstava u rokovima oročavanja), krediti sa tržišta novca i kapitala (prvi stepen likvidnosti) i dugoročni krediti i subordinirani dug koji se odnosi na dugoročne obaveznice (siguran izvor likvidnosti), (Vunjak, Ćurčić, Kovačević, 2013.). Ukoliko se bilans stanja poslovne banke primjenom ALM koncepta posmatra sa aspekta likvidnosti, tada je za banku važna kratkoročna i dugoročna finansijska ravnoteža.

ALM koncept stvara obavezu menadžmentu banke da obezbijedi sredstva po određenoj kamatnoj stopi i da ih plasira uz prinos koji je veći od troška sredstava u roku dospjeća izvora sredstava. To podrazumijeva da se menadžment banke mora rukovoditi principom da održava pozitivan raspon između prinosa na plasman sredstava i troška upotrebe sredstava u uslovima iste ročnosti. Ostvarivanje ovog principa ima za posljedicu rast profita banke, ali uključuje rizike kao što su: kreditni rizik, rizik likvidnosti, rizik adekvatnosti kapitala, rizik kursnih razlika i rizik kreditnih gubitaka. Vodeći se ALM konceptom, menadžment banke treba da stvori prihvatljiv balans rizika i profitabilnosti banke.

Ukoliko je poslovna banka u stanju da sa prihodima pokrije rashode, tada je kod nje prisutna uravnotežena bilansna pozicija, uz uslov da se likvidnim rezervama poslovne banke može pokriti rizik neblagovremenog izmirenja obaveza. Sa ročnom usklađenosti bilansa stanje poslovne banke garantuje se pokrivanje rizika od potencijalne nelikvidnosti. Primjenom ALM koncepta, solventnost poslovne banke se u bilansu stanja predstavlja kroz pozicije akcionarskog kapitala i rezerve za pokriće gubitka. Akcionarski kapital kao bankarski resurs nastaje emitovanjem akcija banke i njihovom prodajom na primarnom finansijskom tržištu. Saglasno Bazelskim standardima, poslovne banke su obavezne da održavaju minimalni nivo adekvatnosti kapitala od 12%. Jedan od najvažnijih zadataka poslovne banke primjenom ALM koncepta odnosi se na obezbjeđenje stabilnosti poslovanja i apsorbovanja potencijalnih gubitaka poslovne banke. Upravo zbog toga, ALM koncept polazi od činjenice da kapital banke: (1) treba da bude stabilan, (2) nezavisan od fiksnih izdvajanja u odnosu na ostvarene prihode poslovne banke, (3) treba da zaštiti prava štediša, depozitara i ostalih kreditora poslovne banke. Vlasnička struktura kapitala treba biti neutralna sa aspekta kapitalne pozicije banke.

Adekvatnost kapitala pokazuje stabilnost i sigurnost banke. Svako povećanje obima poslovanja poslovne banke treba da uvećava obim kapitala posmatrane poslovne banke. Sigurnost poslovanja poslovne banke, kao oblik solventnosti banke, treba da predstavlja osnovni cilj kome savremene banke teže. U analizi adekvatnosti kapitala koristi se nekoliko metoda koje se izražavaju kao odgovarajuće stope kapitala. Najčešći oblici korišćenih stopa kapitala su: (1) stopa učešća akcijskog kapitala u ukupnoj aktivi banke; (2) stopa učešća akcijskog kapitala u rizičnoj aktivi banke; (3) stopa učešća akcijskog kapitala u ukupnim depozitima banke i (4) stopa učešća akcijskog kapitala u ukupnim kreditima. Analizirajući uzroke bankrotstva američkih banaka tokom finansijske krize iz 2008. godine, Chernykh i Cole (2015) su utvrdili da jedan nekonvencionalni pokazatelj adekvatnosti kapitala, koeficijent pokrivenosti nekvalitetne imovine (*non-performing asset coverage ratio - NPACR*), daje bolje rezultate od navedenih konvencionalnih koji su zasnovani na bazelskim preporukama.

Ukoliko se pozicija profitabilnosti poslovne banke analizira primjenom ALM koncepta, tada treba da vodi računa o visini pasivnih kamata koje se plaćaju deponentima i visini aktivnih kamata koje se naplaćuju od korisnika kredita. Pored kamata kao prihoda i rashoda poslovne banke, značajne su stavke naknada i provizija koje banke naplaćuju od komitenata ili izmiruju davaocima usluga koje pripadaju nekoj drugoj poslovnoj banci. Pozitivna kamatna razlika zajedno sa provizijama i naknadama predstavljaju prihode banke, koji treba umanjiti za rashode poslovne banke. Pozitivna razlika između prihoda i rashoda poslovne banke predstavlja dobit (ili profit) dotične banke. Dobit predstavlja osnovu za izračunavanje dividende poslovne banke koja može biti uključena u novo ulaganje ili isplaćena akcionarima banke. Banka može višak likvidnih sredstava ublažiti u obliku internog reinvestiranja emitovanjem nove emisije akcija. Dinamika iskazivanja profitabilnosti poslovne banke polazi od činjenice da je profitabilnost promjenljiva kategorija, a koju utiče veliki broj eksternih faktora.

Proces planiranja profitabilnosti poslovne banke primjenom ALM koncepta obuhvata četiri faze. Prva faza počinje sa kratkoročnom ekonomskom prognozom koja se odnosi na procjenu angažovanja novčanih sredstava, zatim procjenu sopstvenih i tuđih izvora sredstava. U ovaj fazi menadžment poslovne banke vrši predlaganje izvora sredstava u kreditne plasmane, vlasničke i dugovne hartije od vrijednosti (akcije i obveznice), imovinu (fiksna sredstva) dotične banke. Ekonomska prognoza se dalje usmjerava ka profitnim centrima poslovne banke.

Druga faza planiranja profitabilnosti poslovne banke odnosi se na definisani preliminarni plan i projektovani scenario godišnjeg plana dotične banke. Primjenom principa ALM koncepta, menadžment „tim“ poslovne banke obavještava profitne centre o autputima i inputima poslovne banke, koji se odnose na: kamatne stope, stope inflacije, ekonomsku stopu rasta i druge informacije koje mogu uticati na profitabilnost dotične banke.

Treća faza planiranja profitabilnosti poslovne banke odnosi se na izvještaj strategijskog plana dotične banke. Pri tome se primjenom principa ALM koncepta posebno navodi projekcija ukupnih troškova, potreba za izvorima sredstava, struktura obaveza i adekvatnosti kapitala poslovne banke.

Četvrta faza planiranja profitabilnosti poslovne banke obuhvata konačni plan dotične banke i pripremu za njegovu realizaciju. Posebno se ističu informacije u vezi sa mjesečnim izvještajima o veličini ostvarenog profita na nivou poslovne banke i po pojedinim profitnim centrima.

Profitabilnost poslovanja poslovne banke primjenom ALM koncepta može se mjeriti kao „profitabilnost ukupnog poslovanja poslovne banke, profitabilnost pojedinačnih bankarskih proizvoda i usluga i profitabilnost pojedinačnih korisnika bankarskih proizvoda i usluga“ (Ćurčić, 2002).

Profitabilnost ukupnog poslovanja poslovne banke iskazuje se preko opšte prihvaćenih standarda, kao što su ROA (prinos na ukupno angažovana sredstva) i ROE (prinos na akcionarski kapital poslovne banke). Multiplikator akcijskog kapitala se dobija kao količnik iz odnosa ROE/ROA. Profitabilnost pojedinačnih bankarskih proizvoda i usluga izračunava se korišćenjem analize prihoda i rashoda određenog bankarskog proizvoda. Ova analiza treba da obuhvati: prikupljena sredstva, plasmane sredstava, obaveznu rezervu, operativne troškove u vezi transfera novca, deviza i hartija od vrijednosti. Profitabilnost pojedinačnih korisnika bankarskih proizvoda i usluga izračunava se korišćenjem podataka u vezi sa izvorom i plasmanom sredstava, kao i prihoda i troškova bankarskih proizvoda i usluga.

Polazeći od zakonskih propisa, upravljanje likvidnošću banaka u Republici Srpskoj podrazumijeva obavezu poslovne banke da ispunjava uslove ročne usklađenosti na slijedeći način: (1) „najmanje 65% izvora sredstava sa rokom dospijeca do 30 dana angažuje u plasmane (instrumente aktive) sa rokom dospijeca do 30 dana“, (2) „najmanje 60% izvora sredstava sa rokom dospijeca do 90 dana angažuje u plasmane (instrumente aktive) sa rokom dospijeca do 90 dana“ i (3) „najmanje 55% izvora sredstava sa rokom dospijeca do 180 dana angažuje u plasmane (instrumente aktive) sa rokom dospijeca do 180 dana“ (ABRS, 2020a).

Obaveza je poslovnih banaka da održavaju minimum likvidnosti u novcu u iznosu od najmanje 10% od ukupnog iznosa kratkoročnih izvora sredstava. U proteklom periodu, uključujući vrijeme u toku krize i u godinama poslije krize, banke Republike Srpske su bile likvidne. Dnevno stanje likvidnosti je u čitavom analiziranom periodu bilo povoljnije od propisanog minimuma. Pored viška novčanih sredstava na računu, poslovne banke su dio novca uložile u kupovinu vrijednosnih papira, a dio oročile na period od 30 dana u inostranim bankama, uz mogućnost ranijer razročavanja u slučaju potrebe za održavanjem tekuće likvidnosti. Ročna struktura izvora sredstava bila je usklađena sa plasmanom sredstava. Kreditni plasmani su bili u potpunosti pokriveni depozitnim izvorima. Visok nivo likvidnosti poslovnih banaka direktno je uticao na visok nivo solventnosti poslovnih banaka i na prisutnu profitabilnost dotičnih banaka.

Prema zakonskim propisima Federacije BiH, ročna usklađenost bilansnih pozicija aktive i pozicija pasive na isti način kao i u Republici Srpskoj. I stanje likvidnosti je slično, odnosno banke su bile likvidne i imale višak sredstava. Manje oscilacije su imali u vrijednosnom smislu samo pojedini pokazatelji. Sve poslovne banke iz Federacije BiH su u cjelini ispunjavale zakonom propisane minimume dohodnog prosjeka i dnevne minimume visine novčanih sredstava. Poslovne banke su se takođe pridržavale ročne usklađenosti finansijske aktive i pasive za period od 30, 90 i 180 dana.

Poslovne banke su radi boljeg upravljanja sa likvidnošću projektovale nove indikatore koji su se pratili pored zakonom propisanih indikatora. Ti indikatori su se odnosili na (1) stopu učešća likvidnih sredstava u kratkoročnim finansijskim obavezama, (2) stopu učešća kratkoročnih finansijskih obaveza u ukupnim obavezama, (3) stopu učešća likvidne aktive u ukupnoj aktivi i (4) stopu pokrivenosti kreditnih poslova depozitnim i nedepozitnim izvorima. Dobra likvidna pozicija poslovnih banaka pozitivno je uticala na njihovu solventnost i profitabilnost.

Poslovne banke u BiH počele su formirati odjeljenja za upravljanje aktivom i pasivom, a to znači da su počele i sa primjenom u jednom djelu ALM koncepta. U navedenom odjeljenju vrši se projektovanje i praćenje likvidnosti poslovne banke. Ovo odjeljenje je odgovorno i za održavanje optimalnog nivoa likvidnosti u poslovnim bankama. U praksi poslovnih banaka BiH prisutna su dva modela u realizaciji politike likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti.

Prvi model stavlja naglasak na upravljanje pasivom poslovnih banaka, ima agresivan pristup menadžmenta i usmjeren je na depozitni portfolio. On pravi razliku između stabilnih i valutnih depozitnih izvora. Stabilni depoziti se odnose na deponovana sredstva u dužem periodu i koja iskazuju malu reakciju na promjene kamatnih stopa u tržišnom okruženju. Valutni depozitni izvori imaju veću frekvenciju u vezi sa plasmanom iz poslovnih banaka, tako da se na njih ne može sa većom sigurnošću računati kada se vrši plasman sredstava.

Drugi model polazi od aktive poslovnih banaka i stavlja naglasak na oblike plasmana bankarskih izvora. On je orijentisan na održavanje pozicije likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti poslovnih banaka ulaganjem sredstava na pozicije aktive poslovnih banaka. U prvom redu se radi o ulaganju u hartije od vrijednosti saglasno privrednim aktivnostima u BiH i regionalnom okruženju. U uslovima privredne ekspanzije ulaganja sredstava će se vršiti preko kreditnih plasmana, dok će se u uslovima recesije smanjiti ulaganja u kreditne plasmane i povećati ulaganja sredstava u hartije od vrijednosti (investicioni portfolio banke).

Za poslovne banke koje posluju na finansijskom tržištu BiH može se izvesti i zaključak da raspoložu sa visokim iznosima novčanih sredstava, da imaju stopu adekvatnosti kapitala iznad zakonom propisanog minimuma (ona se kreće od 16% do 18%) i da je stanje sredstava iznad nivoa obavezne rezerve. Ovo je posljedica smanjenog tempa kreditiranja, nekonstitisanosti tržišta repo kredita i smanjenog investiranja u vrijednosne papire. Poslovne banke će u narednom periodu biti obavezne da bolje planiraju pozicije svoje likvidnosti, da vrše primjenu principa ALM koncepta.

1.3.1.2. Deskriptivne statistike - bankarske performanse

Našom analizom biće obuhvaćene sve komercijalne banke u BiH, njih 34. Podaci koji su osnova analize prikupljeni su za period od 2000. do 2019. godine iz zvaničnih izvještaja entitetskih

agencija za bankarstvo. Prikupljeni podaci uključuju jedanaest (11) pokazatelja performansi, a to su: ukupan kapital, adekvatnost kapitala, ukupna aktiva, ukupni krediti, ukupni depoziti, stopa povrata aktive (Return on Assets - ROA), stopa povrata akcionarskog kapitala (Return on Equity - ROE), nenaplativa potraživanja pravnih lica (Non-Performing loans NPL), nenaplativa potraživanja fizičkih lica (Non-Performing loans - NPL), neto dobit i kapitalni zahtjevi (kreditni i operativni rizici).

Kako se banke suočavaju sa širokim spektrom rizika, koji podrazumijeva kreditne, tržišne, kamatne, likvidne, operativne, pravne i reputacione rizike, kao ključne kategorije rizika, ustanovljeno je da su banke obavezne posjedovati bar minimalan nivo sopstvenih finansijskih sredstava, tj. kapitala. U kontekstu pomenutih rizika, kapital ima primarnu ulogu da apsorbira neočekivane gubitke i na taj način štiti deponente i stabilnost cjelokupnog finansijskog sektora.

Upravljanje rizicima kroz strateško upravljanje performansama banke obuhvata donošenje važnih odluka u pogledu određivanja idealnog omjera između posvećivanja kapitala potencijalnim gubicima u svrhu očuvanja stabilnosti banke i samog bankarskog sektora ili plasiranja tog kapitala i ostvarivanja dobiti. Dakle, određivanje ovog omjera podrazumijeva da se istovremeno ne može postići povišen stepen stabilnosti u vidu višeg stepena kapitala posvećenom potencijalnim gubicima i ostvarivanje veće dobiti kroz plasiranje više kapitala na tržištu. Stoga, pred upravom banke stoji važan zadatak da kroz analizu trenutnog stanja na tržištu odredi u kojem pravcu upravljati bankom. Razumljivo je da ukoliko rukovodstvo procijeni da je tržište relativno stabilno i da se ne očekuju značajni neočekivani gubici, a istovremeno postoje mogućnosti za plasiranje kapitala sa atraktivnim prinosom, da će omjer biti orijentisan u korist ostvarivanja veće dobiti, a nauštrb niže stope kapitala predviđenog za pokrivanje realizacije pomenutih rizika. Sa druge strane, poučeni finansijskom krizom 2008. godine, pojava svake nove finansijske krize, kao što je kriza izazvana pojavom novog korona virusa, zasigurno bi uticala na rukovodstvo banaka da obezbijedi višu stopu kapitala namijenjenu pokrivanju neočekivanih gubitaka. Ukoliko se na ovaj način upravlja bankama, očekuje se da će u vremenima pogodnog ambijenta na tržištu ostvariti adekvatna dobit, a prilikom krize očuvati stabilnost i nesmetano poslovanje banke u vidu izmirivanja svih svojih obaveza.

Basel I ustanovljen 1988. godine prvi put uvodi standard za adekvatnost bankarskog kapitala, čiji cilj je da uspostavi minimalnu osnovicu sopstvenih novčanih sredstava. Tadašnji standard je bio da banke drže bar 8% kapitala u odnosu na ukupnu aktivu ponderisanu rizikom.

Adekvatnost kapitala računa se na sljedeći način:

$$\text{Kapital/Aktiva ponderisana rizikom} = \text{Kapital/suma (ponder rizika * klasa aktive)}.$$

Pri čemu banke zadržavaju pravo razvijanja internih modela i pravila po kojima se dodjeljuje ponder rizika. Kao što je pomenuto, ponderi variraju od 0 do 100%, prema čemu se nelikvidna aktiva ili aktiva visokog rizika ponderišu sa 100%, a potpuno sigurna aktiva, kao npr. državne obveznice država sa dobrim kreditnim rejtingom, se ponderišu sa 0%. Prema tome, što je veći udio aktive sa ponderom većim od 0%, to je veća potreba za kapitalom namijenjenom apsorpciji neočekivanih/nepredviđenih gubitaka.

Ovakva situacija predstavlja izazov za rukovodstvo banke, na raskršću između povišene stabilnosti i uvećanog profita, nerijetko se dešavalo da procijenjeni dodijeljeni ponderi svjesno budu niži nego što objektivno jesu, kako bi se na taj način izdvojilo što manje kapitala za zadovoljenje minimalnih uslova ovog pokazatelja. Ovakvi slučajevi potvrđeni su analizom uzroka posljedica finansijske krize, koja je utvrdila da banke nisu adekvatno predstavljale nivo rizika klasa aktive ili da nisu držale dovoljno kvalitetan kapital iako je on ispunjavao minimalne propisane uslove. Prema tome, Basel III je donio oštrija pravila (Haan, Osterloo, & Schoenmaker, 2016).

Poučeni iskustvima iz prošle finansijske krize, jasno je da je adekvatnost kapitala jedan od najvažnijih pokazatelja u bankarskom sektoru, koji oslikava stabilnost banke i direktno odražava spremnost banke da odoli izazovima nastalim usljed krize. Pored toga, istorijskim kretanjem adekvatnosti kapitala, moguće je ustanoviti kakva je trenutna procjena rukovodstva banke u pogledu kretanja na tržištu, ako se adekvatnost kapitala istorijski povećavala, a da nije postojala jasna naznaka sa izdatim krajnjim rokom za povećanje stope na novi propisani nivo, može se zaključiti da rukovodstvo banke očekuje negativne tendencije na tržištu i da banka želi da popravi relativni odnos kapitala i rizične aktive. Dakle, pokazatelj adekvatnosti kapitala nije samo koristan kao propisana regulatorna norma, već pored toga objedinjuje i informacije o spremnosti banke da se suoči sa krizom i istovremeno u kojem režimu se banka nalazi, da li u pripravnosti da se upravlja u uslovima krize ili da se kroz nižu adekvatnost kapitala koriste pogodne prilike na tržištu u vidu plasmana. Upravo iz ovih razloga adekvatnost kapitala je podobna za zavisnu varijablu u analizi i davanju konkretnih odgovora na postavljene hipoteze.

Tabela 4.1. Pregled deskriptivne statistike za bankarske pokazatelje banaka Republike Srpske u periodu od 2000. do 2019. godine

Varijable	Broj opservacija	Aritmetička sredina	Standardna devijacija (Sd)	Minimalna vrijednost	Maksimalna vrijednost
Godina	20	2010	5,916	2000	2019
Adekvatnost kapitala	20	0,197	0,0642	0,141	0,380
Ukupan kapital	20	571,8	301,6	185,0	1.053
Ukupna aktiva	20	4.774	2.642	651,2	9.444
Ukupni krediti	20	3.149	1.856	344,2	6.721
Ukupni depoziti	20	3.577	2.002	330,6	7.016
ROA	20	0,00518	0,00630	-0,0128	0,0144
ROE	20	0,0382	0,0528	-0,111	0,104
NPL pravna lica	20	0,0980	0,0625	0,0120	0,216
NPL fizička lica	20	0,0668	0,0439	0,00800	0,131
Neto dobit	20	21,73	43,14	-85,86	96,61
Kapitalni zahtjevi: kreditni rizici	20	3.063	1.575	522,1	4.803
Kapitalni zahtjevi: operativni rizici	12	607,3	146,9	393,4	837,0

Podaci prezentovani u tabeli 4.1. prikazuju vrijednosti osnovnih pokazatelja deskriptivne statistike bankarskog sektora u Republici Srpskoj. Oni potvrđuju da je prosječna adekvatnost kapitala u posmatranom periodu iznosila 19,7%, sa minimalnom vrijednošću od 14,1%, a najviša vrijednost tokom perioda od 2000. do 2019. godine iznosila je 38%. Prosječna vrijednost ukupnog kapitala iznosila je 571,8 miliona KM, ukupne aktive 4,7 milijardi KM od čega su 3,1 milijarde KM ukupni krediti. Sa druge strane, banke bankarskog sektora RS, u prosjeku su u periodu od 2000. do 2019. godine držale 3,6 milijardi KM depozita klijenata. Najniže vrijednosti ukupnog kapitala, ukupne aktive i ukupnih kredita iznosile su: 185 miliona KM, 651,2 miliona KM, a ukupnih kredita 344,2 miliona KM. Najviše vrijednosti ova tri pokazatelja iznosila su: 1,053 milijarde KM za ukupan kapital, 9,4 milijarde KM za ukupnu aktivu i 6,7 milijardi KM za ukupne kredite. Najniža zabilježena vrijednost ukupnih depozita je 330,6 miliona KM, a najviša 7,016 milijardi KM.

Kada su u pitanju racija profitabilnosti bankarskog sektora, prosječne vrijednosti ROA i ROE 0,52% i 3,82%, najniže zabilježene vrijednosti su bile -1,28% i -11,1%, a najviše vrijednosti su iznosile 1,44% i 10,4%. Prosječan procenat nekvalitetnih kredita u ukupno plasiranim kreditima

u Republici Srpskoj iznosio je za pravna lica 9,8%, a za fizička lica 6,7%. Nekvalitetni krediti dati pravnim licima dostigli su maksimum procentualnog udjela u ukupnim kreditima za pravna lica od 21,6% u 2010. godini. Nekvalitetni krediti za fizička lica dostigli su maksimum procentualnog udjela u ukupnim kreditima za fizička lica od 13,1% u 2012 godini. Prosječna neto dobit u posmatranom periodu iznosila je 21,7 miliona KM, a najniža vrijednost od -85,9 miliona KM zabilježena je u 2015. godini, što je posljedica krize izazvane katastrofalnim poplavama 2014. godine koje su pogodile sjeverni dio Republike Srpske, dok je najviša vrijednost neto dobiti iznosila 96,6 miliona KM u 2019. godini.

Metrike za upravljanje rizicima u vidu kapitalnih zahtjeva za kreditne rizike u prosjeku su iznosile 3,06 milijardi KM, a kapitalni zahtjevi za operacione rizike iznosili su 607,3 miliona KM. Najniže vrijednosti kapitalnih zahtjeva iznosile su 522,1 miliona KM za kreditne rizike, a 393,4 miliona KM za operativne rizike. Najviše vrijednosti kapitalnih zahtjeva iznosile su 4,8 milijardi KM za kreditne rizike, a 837 miliona KM za operativne rizike. Za sve pokazatelje evidentna je relativno visoka standardna devijacija (visoka disperzija podataka oko njihove aritmetičke sredine).

Tabela 4.2. Pregled deskriptivne statistike za bankarske pokazatelje banaka Federacije BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine

Varijable	Broj opservacija	Aritmetička sredina	Standardna devijacija (Sd)	Minimalna vrijednost	Maksimalna vrijednost
Godina	20	2010	5,916	2000	2019
Adekvatnost kapitala	20	0,179	0,0260	0,153	0,263
Ukupan kapital	20	1.766	871.4	495.3	3.131
Ukupna aktiva	20	13.434	6.092	2.539	24.211
Ukupni krediti	20	8.694	4.287	1.143	15.221
Ukupni depoziti	20	10.105	4.832	1.763	19.414
ROA	20	0.00415	0.00847	-0.0204	0.0130
ROE	20	0.0364	0.0534	-0.0955	0.0880
NPL pravna lica	20	0.0935	0.0550	0.0250	0.188
NPL fizička lica	20	0.0514	0.0361	0.00860	0.108
Neto dobit	20	110.8	203.4	-228	807
Kapitalni zahtjevi: kreditni rizici	20	8.771	4.327	12,30	13.905
Kapitalni zahtjevi: operativni rizici	12	1.020	393,4	131,0	1.706

Podaci prezentovani u tabeli 4.2. prikazuju vrijednosti osnovnih pokazatelja deskriptivne statistike za bankarski sektor FBiH. Oni potvrđuju da je prosječna adekvatnost kapitala u FBiH u posmatranom periodu iznosila 17,9%, sa minimalnom vrijednošću od 15,3%, a najviša vrijednost tokom perioda od 2000. do 2019. godine iznosila je 26,3%. Prosječna vrijednost ukupnog kapitala iznosila je 1,8 milijardi KM, ukupne aktive 13,4 milijardi KM od čega su 8,7 milijarde KM ukupni krediti. Sa druge strane, banke bankarskog sektora FBiH, u prosjeku su od 2000. do 2019. godine držale 10,1 milijardi KM depozita klijenata. Najniže vrijednosti ova tri pokazatelja iznosila su: 495,3 miliona KM za ukupan kapital, 2,5 milijardi KM za ukupnu aktivu i 1,1 milijardi KM za ukupne kredite. Najviše vrijednosti ukupnog kapitala, ukupne aktive i ukupnih kredita iznosile su: 3,1 milijardu KM, 24,2 milijarde KM, a ukupnih kredita 15,2 milijarde KM. Najniža zabilježena vrijednost ukupnih depozita je 1,8 milijardi KM, a najviša 19,4 milijardi KM.

Kada su u pitanju racija profitabilnosti bankarskog sektora, prosječne vrijednosti ROA i ROE 0,41% i 3,64%, najniže zabilježene vrijednosti su bile -2,04% i -9,55%, a najviše vrijednosti su iznosile 1,30% i 8,80%. Prosječan procenat nekvalitetnih kredita za pravna lica u bankarskom sektoru Republike Srpske iznosio je 9,35% ukupnih kredita odobrenih pravnim licima, a za fizička lica 5,14% ukupnih kredita odobrenih fizičkim licima. U periodu od 2000. do 2019. godine zabilježene su najniže vrijednosti od 2,50% i 0,86% nekvalitetnih kredita pravnih i fizičkih lica. Najviši iznos nekvalitetnih kredita odobrenih pravnim licima dostignut je 2013. godine kada su oni predstavljali 18,8%. Nekvalitetni krediti za fizička lica dostigli su maksimum procentualnog udjela u ukupnim kreditima za fizička lica od 10,80% 2011. godine. Prosječna neto dobit u posmatranom periodu iznosila je 110,8 miliona KM, sa ekstremnim vrijednostima od -228 miliona KM i 807 miliona KM.

Metrike za upravljanje rizicima u vidu kapitalnih zahtjeva za kreditne rizike u prosjeku su iznosile 8,77 milijardi KM, a kapitalni zahtjevi za operacione rizike iznosili su 1,02 milijardi KM. Najniže vrijednosti kapitalnih zahtjeva iznosile su 12,3 miliona KM za kreditne rizike, a 131,0 miliona KM za operativne rizike. Najviše vrijednosti kapitalnih zahtjeva iznosile su 13,91 milijardi KM za kreditne rizike, a 1,71 miliona KM za operativne rizike. Za sve pokazatelje evidentna je relativno visoka standardna devijacija devijacija (visoka disperzija podataka oko njihove aritmetičke sredine).

1.3.1.3. Test na strukturalne prekide

Chow break test nije bilo moguće sprovesti, zbog malog broja opservacija prije 2008. godine, a primarno se odnose na nedostupnost podataka kapitalnih zahtjeva za operativne rizike RS i kapitalne zahtjeve operativnih i kreditnih rizika u FBiH prije finansijske krize 2008. godine. Iz tog

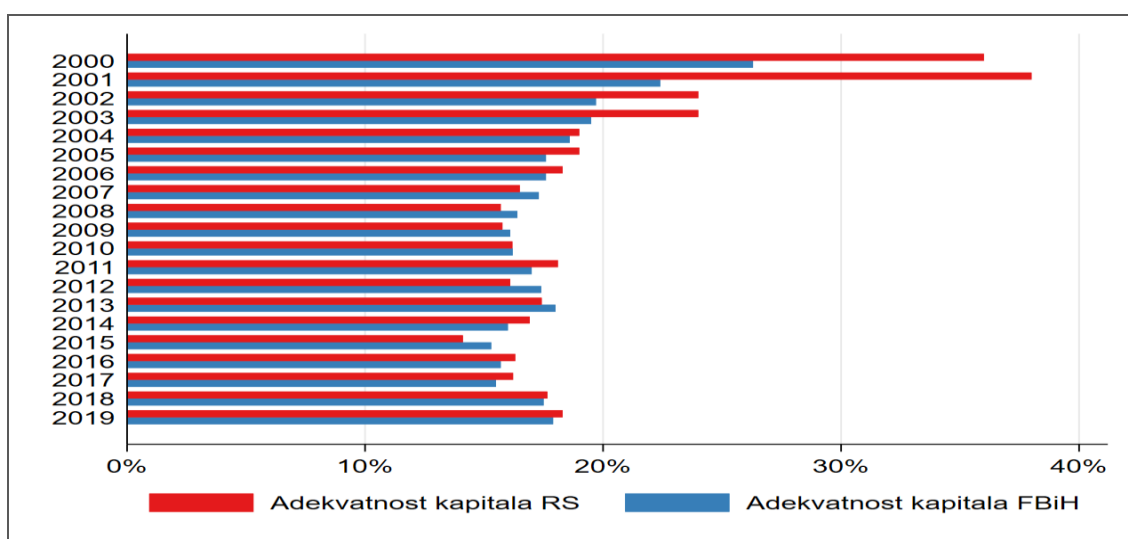
razloga, a i kako bi analizirani period bio usklađen sa analizom makroekonomskih pokazatelja za BiH, u regresionoj analizi uzimaće se u obzir samo podaci u vremenskom rasponu od 2008. do 2019. godine. Alternativno, identično kao i u primjeni Chow break testa na vremenskoj seriji makroekonomskih pokazatelja Srbije i Crne Gore, moglo se pribjeći izostavljanju varijabli sa nedovoljnim brojem opservacija iz analize, međutim, prema grafikonima, neosporno je da bi Chow break test utvrdio prisutnost strukturalnog prekida 2008. godine, te i zbog usklađenosti posmatranog vremenskog intervala sa analizom makroekonomskih pokazatelja BiH, nije neophodno sprovesti test.

1.3.1.4. Analiza relevantnih bankarskih performansi

U prezentovanom modelu izvršiće se analiza relevantnih bankarskih performansi u vremenskoj seriji podataka od 2000. do 2019. godine u oba bankarska sistema u BiH. Analiziraće se performanse sa aspekta deskriptivne i uporedne analize, korelacije i regresione analize. U modelu su korišćeni sljedeći pokazatelji za oba bankarska sistema: (1) adekvatnost kapitala; (2) ukupan kapital; (3) ukupna aktiva; (4) ukupni krediti; (5) ukupni depoziti; (6) ROA; (7) ROE; (8) neto dobit i (9) kapitalni zahtjevi (kreditni i operativni rizici), (10) NPL (za pravna lica), (11) NPL (za fizička lica).

1.3.1.4.1. Adekvatnost kapitala

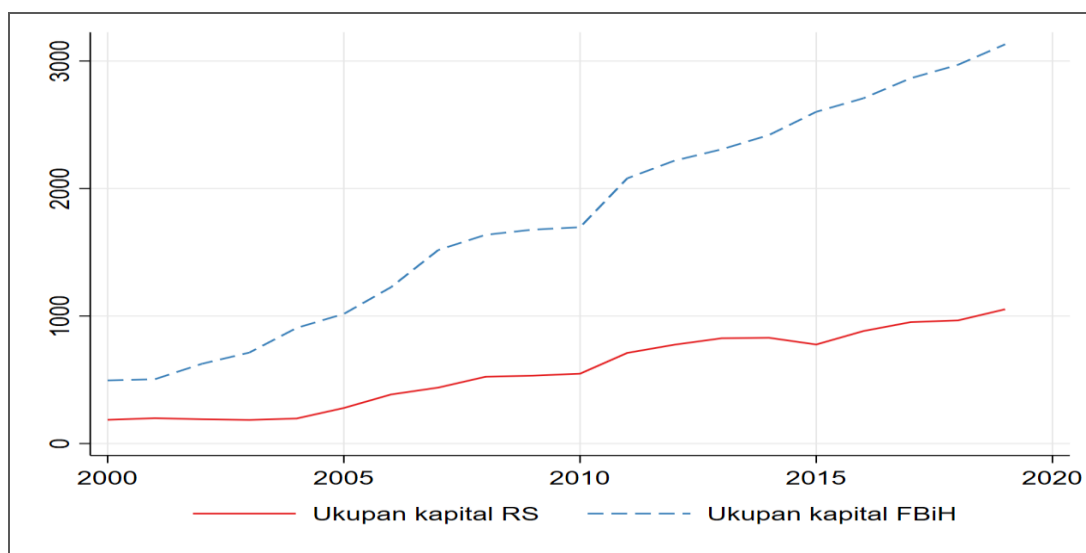
Iz grafikona 4.15. jasno se vidi da je nivo adekvatnosti kapitala u RS i FBiH u posljednjim godinama otprilike na istom nivou, sa jasnim trendom pada u RS od 2000. do 2019. godine. Adekvatnost kapitala i u RS i u FBiH je na relativno visokom nivou, pretežno iznad 15% tokom posmatranog perioda. Varijabilitet adekvatnosti kapitala tokom posmatranog perioda je viši u RS u odnosu na FBiH.



Grafikon 4.15. Uporedna analiza prosječne adekvatnosti kapitala banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine

1.3.1.4.2. Ukupan kapital

Nakon adekvatnosti kapitala, izvršena je uporedna analiza kretanja ukupnog kapitala bankarskih sektora RS i FBiH. Ukupan kapital prikazan na grafikonu 4.16. pokazuje trend rasta tokom perioda od 2000. do 2019. godine, sa izuzecima perioda od 2008. do 2010. godine i perioda 2014. do 2015. godine. U tim godinama desilo se smanjenje, odnosno stagnacije nivoa ukupnog kapitala u bankarskom sektoru BiH, usljed posljedica finansijske krize 2008. godine, a potom i usljed krize nastale pojavom poplava na širem području BiH, gdje je sjever, odnosno RS bio pogođeniji dio, što se odrazilo na ekstremniji pad ukupnog kapitala u bankarskom sektoru RS u odnosu na bankarski sektor FBiH. Takođe, primjetan je rast kapitala u bankarskom sektoru FBiH mnogo većom stopom, nego što je to bio slučaj u RS tokom posmatranog perioda.

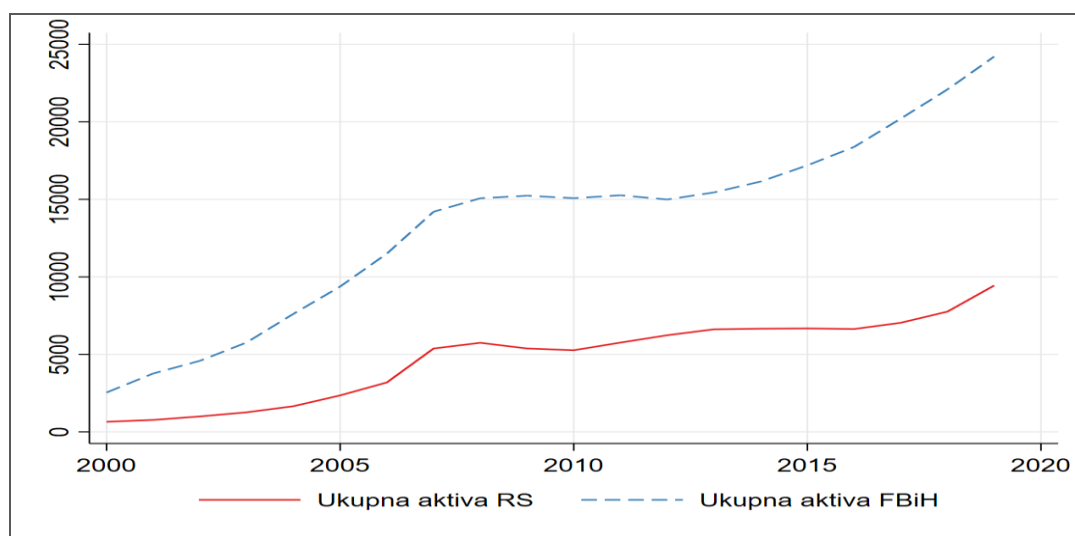


Grafikon 4.16. Uporedna analiza kretanja ukupnog kapitala banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine u hiljadama konvertibilnih maraka

1.3.1.4.3. Ukupna aktiva

Aktivu banke predstavljaju prevashodno krediti klijenata, te se grafikon 4.17. može posmatrati i u vidu kretanja kreditne aktivnosti. Slično kao kretanje ukupnog kapitala jasno je vidljiv mnogo brži rast ukupne aktive u FBiH u odnosu na RS, a takođe se jasno vidi i da je ukupna aktiva bankarskog sektora RS bila osjetljivija na posljedice finansijske krize 2008. godine, kao i na posljedice poplava 2014. godine. Najniže vrijednosti ukupne aktive u RS i FBiH su zabilježene početkom posmatranog perioda, a najviše upravo na kraju, sa gotovo eksponencijalnim trendom rasta u posljednje 3 godine. Ukupna aktiva FBiH je tokom kompletnog posmatranog perioda

gotovo 2,5 do 3 puta veća od ukupne aktive RS, što je otprilike srazmjerno odnosima veličina populacije ova dva entiteta.

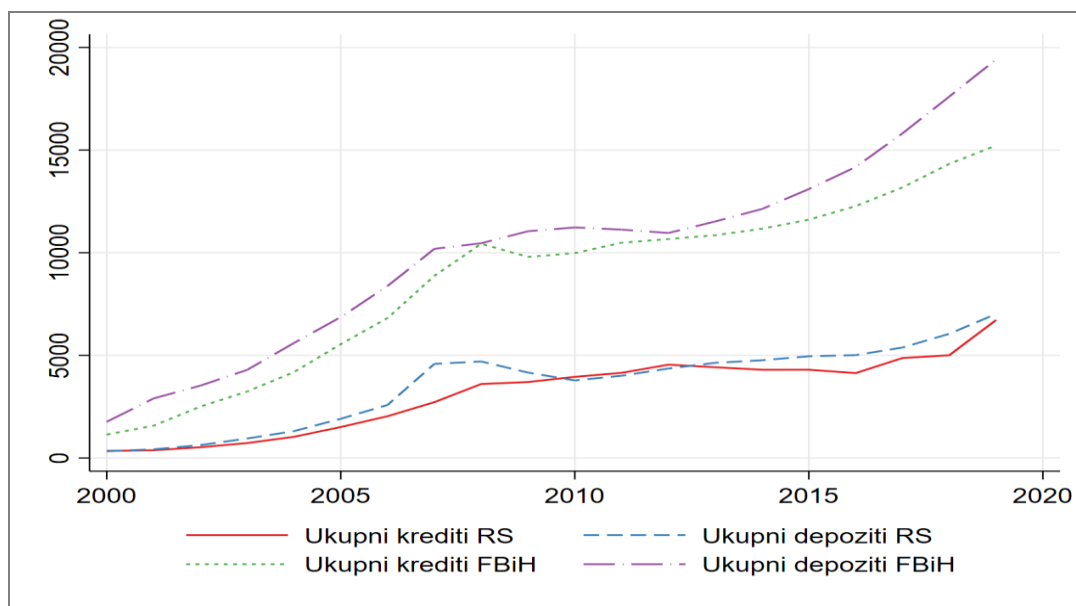


Grafikon 4.17. Uporedna analiza kretanja ukupne aktive banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine u hiljadama konvertibilnih maraka

1.3.1.4.4. Ukupni krediti i depoziti

Kako krediti predstavljaju najveći dio aktive banke, a depoziti najveći dio pasive, prema osnovnom računovodstvenom principu, aktiva je jednaka pasivi, te se trendovi uočeni na prethodnom grafikonu prenose i na grafikon 4.18, tako što se ukupni krediti kreću gotovo identično kao ukupna aktiva, a kako pasiva mora biti jednaka aktivi, depoziti takođe imaju identično kretanje tokom posmatranog perioda. Evidentno je da ukupni krediti prate rast ukupne aktive, kako u RS, tako i u FBiH. Kao što je zaključeno analizom prethodnog grafikona, nivo ukupnih kredita i depozita znatno je viši u FBiH u poređenju sa RS, a takođe i trend rasta je znatno naglašeniji u FBiH. Ono što je interesantno zapažanje na grafikonu 4.18. jeste da se u posljednjih 5 godina, proširuje jaz između ukupnih kredita i ukupnih depozita u FBiH, što nije slučaj u RS. Tokom proteklih 5 godina, nivo depozita raste primjetno većom stopom od ukupnih kredita u FBiH. Razlog za ovakvu pojavu bi mogao biti npr. nedostatak investicionih prilika koje za banke imaju prihvatljiv odnos rizika i profitabilnosti. Sa druge strane, ova pojava može biti i posljedica viših kamatnih stopa, koje utiču na ponašanje klijenata u vidu stimulisanja štednje. Na osnovu ovog zapažanja, moguće je predvidjeti pad Net Interest Income (NII) u bankarskom sektoru FBiH, jer ukoliko je nivo depozita značajno iznad nivoa kredita, te depoziti rastu brže, ukupni prihodi od kamata koje banka naplaćuje na kreditima će u manjem procentu pokrivati kamatu koju banka isplaćuje na

osnovu depozita. Naravno, magnituda ovog uticaja zavisiće od strukture depozita, što je veći udio oročenih depozita, na koje su kamate više, to će efekat biti izraženiji. Predočeni mogući razlozi i posljedice kretanja ukupnih kredita i ukupnih depozita u FBiH predstavljaju mogućnosti na osnovu činjeničnog stanja, međutim da bi se tačan uzrok utvrdio bilo bi neophodno sprovesti empirijsku analizu koja nije predmet ovog istraživanja.



Grafikon 4.18. Usporedna analiza kretanja ukupnih kreditnih plasmana i depozita banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) u periodu od 2000. do 2019. godine u hiljadama konvertibilnih maraka

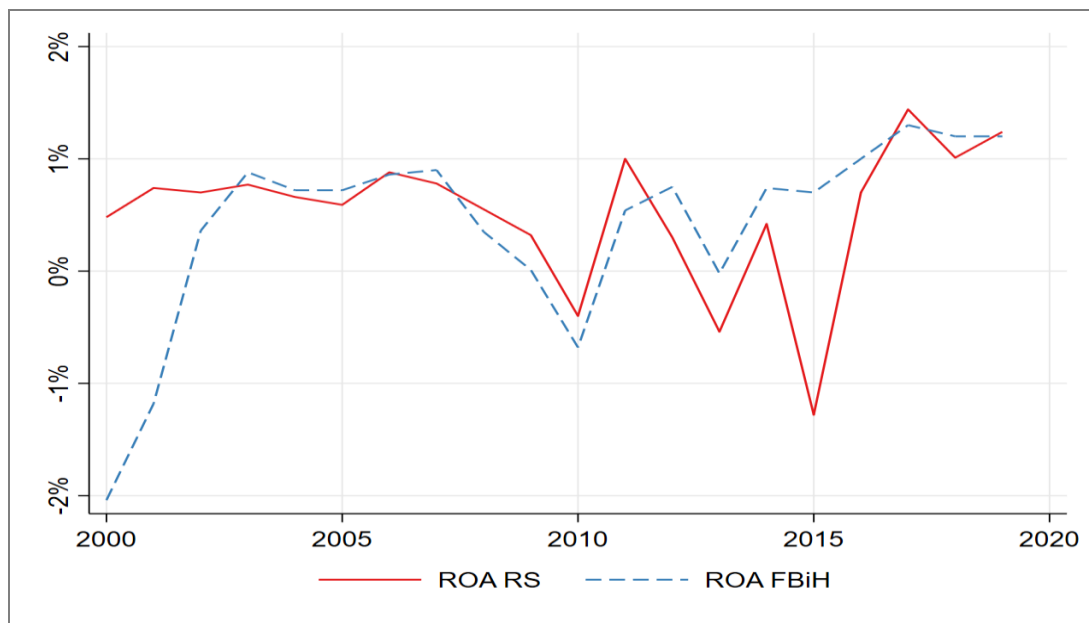
Pored iznesenih zapažanja, tokom čitavog perioda u FBiH nivo ukupnih depozita premašuje nivo ukupnih kredita, dok je situacija u RS identična sa razlikom da u periodu od 2009. do 2011. godine, ukupni krediti premašuju nivo ukupnih depozita.

1.3.1.4.5. ROA i ROE

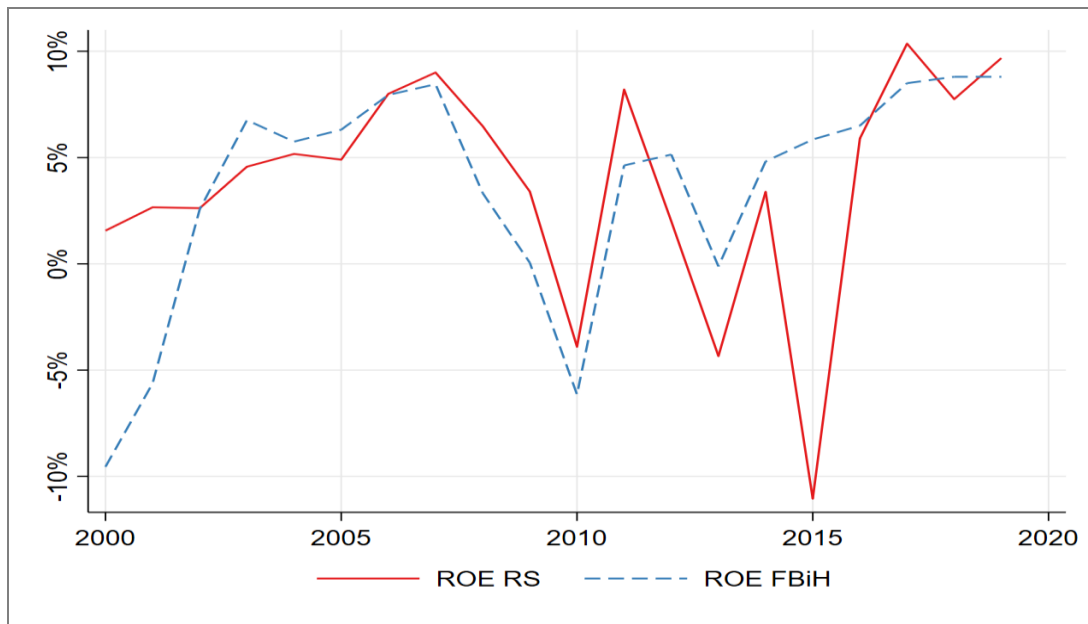
ROA i ROE predstavljaju indikatore profitabilnosti bankarskog sektora zasnovanih na neto dobiti u relativnom odnosu sa aktivom i akcijskim kapitalom. Zbog međuzavisnosti između ROA, ROE i neto dobiti, ove tri metrike biće zajedno analizirane.

Od 2000. do 2019. godine, prosječna godišnja neto dobit banaka u RS iznosila je 21,73 miliona KM, a u FBiH 110,83 miliona KM. Najniže vrijednosti neto dobiti zabilježene su 2015. godine u RS, kada su banke ostvarile gubitak od 85,86 miliona KM, usljed krize izazvane poplavama 2014. godine. U FBiH, najniža vrijednost neto dobiti, odnosno gubitak, zabilježena je u iznosu od 228 miliona KM 2013. godine. Prosječan povrat na aktivu banaka u RS je iznosio

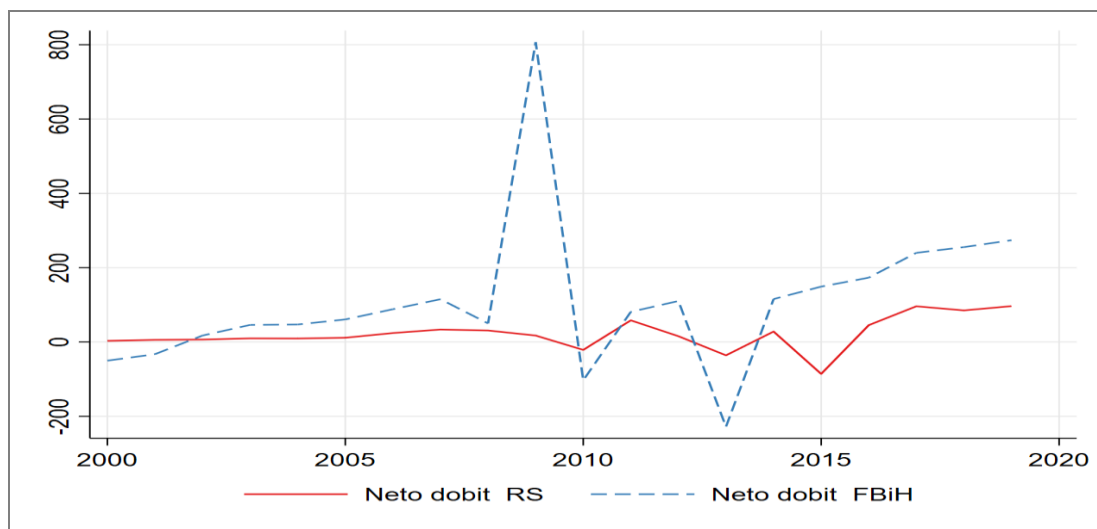
0,052%, dok je isti pokazatelj za banke u FBiH u prosjeku iznosio 0,042%. Niži povrat na aktivu u FBiH u odnosu na RS uglavnom je rezultat negativnog povrata na aktivu nižeg od -2% u periodu 2000-2001. godine. Tokom istog perioda, povrat na akcijski kapital u prosjeku iznosio je 3,82% za banke u RS i 3,64% za banke u FBiH. S obzirom na to da se neto dobit nalazi u brojiocu količnika povrata na aktivu i povrata na akcijski kapital, vrijednosti ova dva pokazatelja očekivano će biti diktirane kretanjima u neto dobiti, što se da naslutiti na osnovu podudaranja u minimalnim vrijednostima koje su ostvarene u približno istim vremenskim periodima sva tri pokazatelja. Prema tome, može se očekivati je da će korelacija između neto dobiti i ROA i ROE biti visoka. Posljedično, moguće je da se usljed prevelike korelacije pojedini pokazatelji isključe iz regresionog modela zbog potencijalnog problema multikolinearnosti.



Grafikon 4.19. Uporedna analiza kretanja povrata na aktivu (ROA) banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) od 2000. do 2019. godine



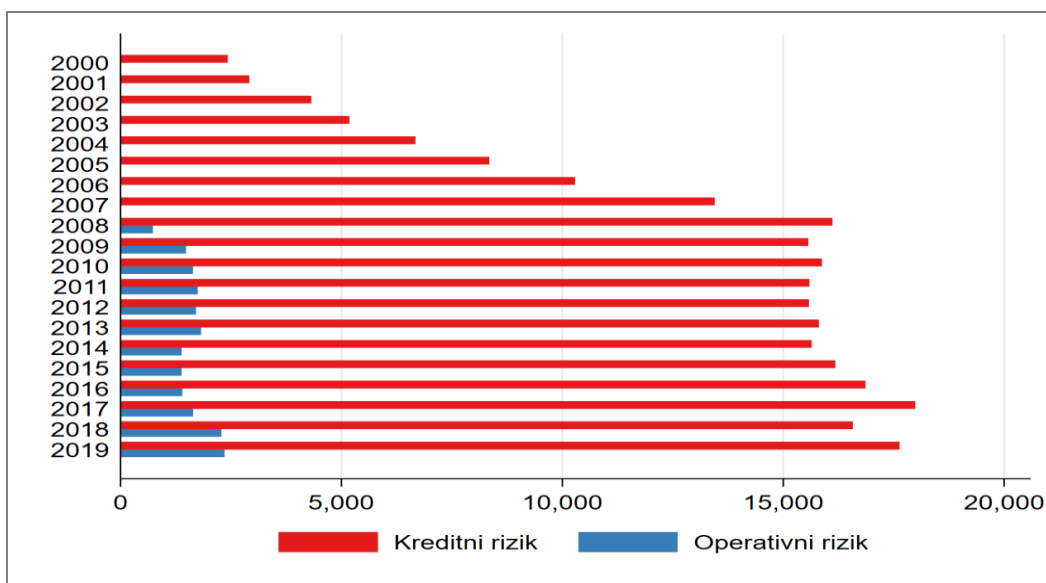
Grafikon 4.20. Uporedna analiza kretanja povrata na akcijski kapital (ROE) banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) od 2000. do 2019. godine



Grafikon 4.21. Uporedna analiza kretanja neto dobiti banaka u Republici Srpskoj (RS) i Federaciji BiH (FBiH) od 2000. do 2019. godine, u milionima KM

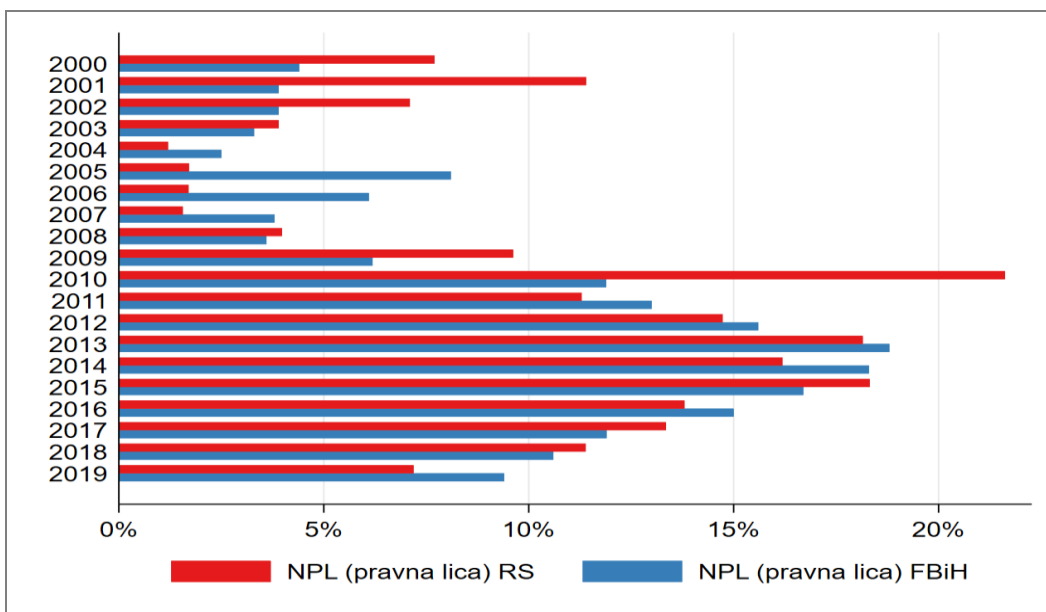
1.3.1.4.6. Kapitalni zahtjevi i NPL (fizička i pravna lica)

Sa grafikona 4.22, evidentan je trend rasta kapitalnih zahtjeva za pokriće kreditnog rizika u periodu od 2000. do 2019. godine. Na osnovu kretanja ukupnih kredita banaka RS i FBiH, porast kapitalnih zahtjeva za kreditni rizik može se primarno asociirati sa porastom kreditne aktivnosti, ali ne i porastom rizičnosti kreditnih plasmana. Sa druge strane, pojava rezervisanja sredstava za pokrivanje operativnih rizika pojavljuje se tek 2008. godine, kao posljedica implementacije Basela II po kojem se zahtijeva da se operativni rizici kvantifikuju na osnovu podataka i analize.

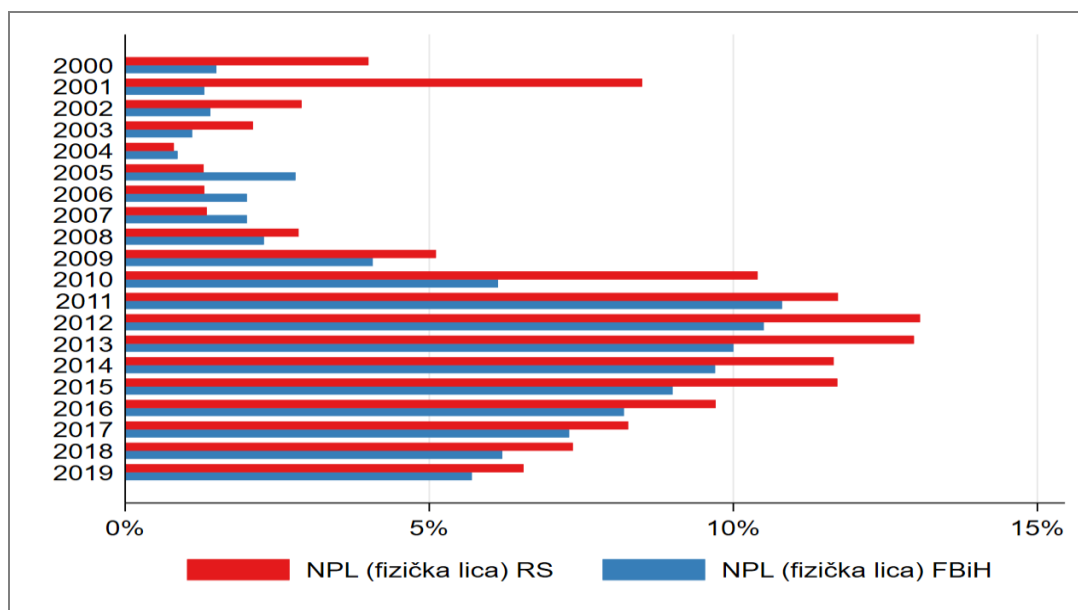


Grafikon 4.22. Uporedna analiza kretanja kapitalnih zahtjeva banaka u BiH prema kreditnom ili operativnom riziku u periodu od 2000. do 2019. godine u hiljadama konvertibilnih maraka

Nenaplativi krediti pravnih lica su bilježili trend pada od 2000. godine do 2005. godine, da bi se od 2005. godine do pojave svjetske finansijske krize njihov nivo postepeno povećavao, te dostižu rekordan nivo u RS neposredno nakon finansijske krize, 2010. godine. Nenaplativi krediti pravnih lica u FBiH dostižu najveći udio u ukupnim kreditima 2013. godine. Identična kretanja mogu se primijetiti i kod neneplativih kredita fizičkih lica.



Grafikon 4.23. Uporedna analiza kretanja nenaplativih kredita u kategoriji pravnih lica u Republici Srpskoj i Federaciji BiH (FBiH) prema kreditnom i operativnom riziku u periodu od 2000. do 2019. godine



Grafikon 4.24. *Uporedna analiza kretanja nenaplativih kredita u kategoriji fizičkih lica u Republici Srpskoj i Federaciji BiH (FBiH) prema kreditnom i operativnom riziku u periodu od 2000. do 2019. godine*

1.3.2. Korelaciona analiza performansi bankarskih sektora u RS i FBiH

1.3.2.1. Pirsonovi koeficijenti

Pirsonovi koeficijenti za performanse bankarskih sektora RS i FBiH su predstavljani u tabelama 4.3. i 4.4. Zvezdice označavaju nivo statističke značajnosti, tri zvezdice predstavljaju statističku značajnost na nivou 1%, dvije na nivou 5% i jedna na nivou 10% statističke značajnosti. Korelacioni koeficijenti pokazuju koliko su promjene jedne varijable usaglašene sa promjenama drugih varijabli, uključujući i identičnost promjena. Ukoliko su promjene identične, rezultat je veoma visok korelacioni koeficijent, čime se rizikuje multikolinearnost u regresionom modelu. Kako je ranije pomenuto u segmentu metodologije, za tačnost i nepristrasnost statističke inferencije u vidu izračunatih regresionih koeficijenata, neophodno je da je pretpostavka o nepostojanju multikolinearnosti među varijablama sadržanih u regresionom modelu zadovoljena. Tokom specifikacije regresionih modela, Stata automatski identifikuje varijable među kojima je korelacija veoma visoka, te se rizik od prisutnosti multikolinearnosti otklanja isključivanjem tih varijabli. Stata u ispisu regresionih koeficijenata tada izdaje obavještenje da je varijabla zanemarena u regresionom modelu zbog prisustva multikolinearnosti sa ostalim varijablama (engl. „variable omitted due to multicollinearity“).

U tabelama 4.3. i 4.4. evidentan je visok stepen korelacije između ukupne aktive, ukupnih kredita i ukupnih depozita, gdje je koeficijent korelacije uveliko iznad 0,98. Ovakav rezultat ne iznenađuje, jer ukupnu aktivu banke većinskim dijelom čine upravo ukupni krediti, a uzimajući u

obzir osnovni računovodstveni princip da je vrijednost aktive uvijek jednaka vrijednosti pasive, jasan je i visok stepen korelacije sa ukupnim depozitima, jer pasivu kod banaka predstavljaju najvećim dijelom depoziti. Takođe, ne iznenađuje ni visok stepen korelacije između ROA i ROE od 0.96 za RS i 0.98 za FBiH. Kao što je pomenuto, oba se izračunavaju u relativnom odnosu sa neto dobiti, a ROE je moguće izračunati i množenjem ROA sa racionom između prosječne ukupne aktive i prosječnog akcionarskog kapitala.

Tabela 4.3. Bankarski sektor RS

	Adekvatnos t kapitala	Ukupan kapital	Ukupna aktiva	Ukupni kredit	Ukupni depoziti	ROA	ROE	NPL pravna lica	NPL fizička lica	Neto dobit	Kapitalni zahtjevi:	Kapitalni zahtjevi:
Adekvatnost kapitala	1.000											
Ukupan kapital	-0.600***	1.000										
Ukupna aktiva	-0.711***	0.960***	1.000									
Ukupni kredit	-0.692***	0.961***	0.988***	1.000								
Ukupni depoziti	-0.733***	0.934***	0.993***	0.969***	1.000							
ROA	0.190	-0.021	-0.063	-0.066	-0.026	1.000						
ROE	-0.015	0.058	0.073	0.051	0.127	0.960***	1.000					
NPL pravna lica	-0.184	0.570***	0.471**	0.515**	0.393*	-0.557**	-0.605***	1.000				
NPL fizička lica	-0.205	0.672***	0.560**	0.604***	0.474**	-0.419*	-0.446**	0.919***	1.000			
Neto dobit	-0.095	0.386*	0.356	0.357	0.385*	0.899***	0.909***	-0.280	-0.141	1.000		
Kapitalni zahtjevi:	-0.752***	0.918***	0.950***	0.957***	0.926***	-0.234	-0.092	0.615***	0.692***	0.186	1.000	
Kapitalni zahtjevi:	0.498*	-0.131	-0.104	0.109	-0.191	0.083	0.080	-0.026	0.137	0.078	0.414	1.000

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabela 4.4. Bankarski sektor FBiH

	Adekvatnos t kapitala	Ukupan kapital	Ukupna aktiva	Ukupni kredit	Ukupni depoziti	ROA	ROE	NPL pravna lica	NPL fizička lica	Neto dobit	Kapitalni zahtjevi:	Kapitalni zahtjevi:
Adekvatnost kapitala	1.000											
Ukupan kapital	-0.668***	1.000										
Ukupna aktiva	-0.739***	0.963***	1.000									
Ukupni kredit	-0.754***	0.970***	0.993***	1.000								
Ukupni depoziti	-0.704***	0.968***	0.996***	0.984***	1.000							
ROA	-0.722***	0.565***	0.601***	0.577***	0.602***	1.000						
ROE	-0.605***	0.486**	0.523**	0.491**	0.527**	0.977***	1.000					
NPL pravna lica	-0.502**	0.739***	0.598***	0.657***	0.593***	0.233	0.129	1.000				
NPL fizička lica	-0.529**	0.780***	0.656***	0.718***	0.643***	0.274	0.172	0.952***	1.000			
Neto dobit	-0.370*	0.316	0.404*	0.366	0.399*	0.324	0.308	-0.070	0.034	1.000		
Kapitalni zahtjevi:	-0.727***	0.597***	0.639***	0.669***	0.595***	0.358	0.265	0.516**	0.569***	0.242	1.000	
Kapitalni zahtjevi:	0.417	0.770***	0.781***	0.768***	0.811***	0.474	0.434	0.228	0.221	0.179	-0.449	1.000
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1												

1.3.2.1. Analiza vremenskih serija

Nakon što su svi pokazatelji od interesa transformisani tako da se postigne stacionarnost njihovih vremenskih serija, stvoreni su preduslovi za validnu statističku inferenciju analize vremenske serije. Izvršena je specifikacija modela upotrebom GETS metode (engl. General to Specific), tako što se u regresioni model uvrste svi finansijski indikatori za koje su prikupljeni podaci, potom se na osnovu skupa jasno definisanih statističkih pokazatelja (u daljem tekstu kriterija) eliminiše jedan po jedan indikator bankarskih performansi iz regresionog modela, dok se ne dobije model koji na osnovu kriterija predstavlja optimalan model, tako da se dodavanjem ili izuzimanjem bilo kojeg od finansijskih indikatora ne može kreirati model koji potpunije opisuje varijacije nezavisne varijable. U obzir su uzeta po tri najbolje specifikacije modela na osnovu statističkih indikatora, R^2 , R^2 Adjusted, pojedinačnog t testa za svaku uvrštenu varijablu u model, kao i zajednička statistička značajnost svih uvrštenih varijabli u model putem F testa. Iako primarni cilj razvijenih modela nije predviđanje adekvatnosti kapitala za budući vremenski period, u obzir su uzete varijable koje su stacionarne, bilo da prate stacionaran proces ili da su transformisane kako bi se postigla stacionarnost. Međutim, ovakav vid analize može se koristiti samo u svrhe zaključivanja odnosa između varijabli, a ne i zaključivanje uzročne relacije i njeno kvantifikovanje. Glavni razlog jeste da bi se na ovaj način izbjegla prividna regresiona relacija (engl. spurious regression). Stoga će se za potrebe interpretacije regresionih koeficijenata koristiti netransformisane varijable.

Trenutni broj opservacija u modelu varira od 17 do 20, za godine od 2000. do 2019, što predstavlja, prema normama istraživanja u okviru vremenskih serija, minimalan zadovoljavajući broj opservacija za validne statističke rezultate. Broj opservacija značajno bi se mogao povećati kada bi postojala mogućnost prikupljanja podataka na kvartalnom nivou, a sa brojem opservacija rasla bi i validnost statističke inferencije.

Tabela 4.5. Poređenje četiri najbolje specifikacije regresionih modela na podacima RS od 2000. do 2019. godine

Zavisna varijabla: Adekvatnost kapitala RS	(1)	(2)	(3)	(4)
ln (Ukupna aktiva)	-0.173*** (0.0488)	-0.153*** (0.0305)	-0.151*** (0.0289)	-0.158*** (0.0213)
ln (Ukupan kapital)	0.169** (0.0751)	0.118** (0.0500)	0.114** (0.0469)	0.128*** (0.0280)
ROE	0.510 (1.166)	0.111 (0.187)	0.146 (0.147)	0.108 (0.105)
NPL pravna lica	-0.406 (0.594)	-0.0966 (0.295)		
NPL fizička lica	0.406 (0.523)	0.201 (0.402)	0.113 (0.291)	
ln (Neto dobit)	-0.0223 (0.0509)			
Konstanta	0.620** (0.198)	0.716*** (0.0786)	0.719*** (0.0757)	0.699*** (0.0543)
Opservacije	17	20	20	20
R ²	0.892	0.885	0.884	0.883
R ² Adj.	0.8279	0.844	0.8532	0.861
F statistika	13.83	21.55	28.62	40.24
Prob. (F-statistic)	0.0003	0	0	0

Standardne greške u zagradama

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Najpotpuniji model predstavljen je u koloni (4), na osnovu najviše vrijednosti R² Adjusted i na osnovu višeg stepena statističke značajnosti pojedinačnih koeficijenata. Pored toga, isključivanjem varijable NPL za fizička lica u modelu (4), dolazi do povećanja vrijednosti F-testa u odnosu na model u koloni (3), što ukazuje na viši stepen zajedničke statističke značajnosti koeficijenata (tabela 4.5).

Prema modelu u koloni (4), adekvatnost kapitala (A_k) banaka u RS određena je visinom ukupnog kapitala (K_a), ukupne aktive (A_s) i ROE.

Regresioni model može se predstaviti na sljedeći način:

$$A_k = 0,699 - 0,158 \ln A_s + 0,128 \ln K_a + 0,108ROE$$

Prema procijenjenom modelu, ukupna aktiva negativno utiče na adekvatnost kapitala. S obzirom na to da aktivu pretežno čine kreditni plasmani, ovakav rezultat je očekivan, jer pokazatelj adekvatnosti kapitala upravo predstavlja bafer namijenjen između ostalog pokrivanju i gubitaka usljed realizacije kreditnog rizika. Ukupan kapital je u pozitivnom odnosu sa adekvatnošću kapitala, što je u skladu sa očekivanjima, jer se kapital nalazi u brojiocu odnosa prema kojem se računa adekvatnost kapitala. Dakle, visina kapitala je direktno proporcionalna adekvatnosti kapitala. Povrat na kapital je također u pozitivnom odnosu sa adekvatnošću kapitala. Pozitivna relacija između ROE i A_k se ogleda u tome da će banke sa boljim povratom na kapital imati i veću adekvatnost kapitala. Ovakav zaključak može se donijeti kada se u obzir uzme da se ROE računa stavljanjem neto dobiti u odnos sa kapitalom, pri čemu se dio neto dobiti klasifikuje u neraspodijeljeni dio neto dobiti i na bilansu stanja ulazi u kapital. Samim tim što je veći povrat na kapital, biće i viša neraspodijeljena dobit, koja direktno uvećava kapital. Stoga je dobijeni rezultat očekivan i poduprijet računovodstvenom logikom. Ove 3 varijable objašnjavaju 88,3% varijacije u adekvatnosti kapitala u analiziranom periodu.

Relativni značaj tri varijable prema determinaciji adekvatnosti kapitala u modelu ide u korist ukupne aktive i ukupnog kapitala, jer su ove dvije varijable statistički značajne na 1% nivou statističke značajnosti. Kao što je pomenuto, ROE ne utiče direktno i u potpunoj proporcionalnosti ili obrnutoj proporcionalnosti na A_k kao ukupni kapital ili ukupna aktiva, već indirektno i nepotpunom frakcijom, zbog toga ne iznenađuje što je koeficijent ROE statistički neznačajan po svim konvencionalnim nivoima statističke značajnosti.

Povećavanjem ukupne aktive za 1%, adekvatnost kapitala će se smanjiti za 0.16 procentualnih poena, dok će povećanje ukupnog kapitala od 1%, dovesti do povećanja adekvatnosti kapitala od 0.13 procentualnih poena. Povećavanjem ROE za 1 procentualni poen, adekvatnost kapitala bi porasla za 0.11 procentualnih poena.

Tabela 4.6. Poređenje četiri najbolje specifikacije regresionih modela na podacima FBiH od 2000. do 2019. godine

Zavisna varijabla: Adekvatnost kapitala FBiH	(1)	(2)	(3)	(4)
ln (Ukupna aktiva)	-0.0421 (0.0295)	-0.0959*** (0.0209)	-0.0924*** (0.0210)	-0.0676*** (0.0189)
ln (Ukupan kapital)	0.0194 (0.0319)	0.0805*** (0.0260)	0.0762** (0.0260)	0.0351* (0.0185)
ROE	0.199* (0.107)	-0.0811 (0.0618)	-0.0753 (0.0623)	-0.0386 (0.0656)
NPL pravna lica	-0.255* (0.133)	-0.174 (0.150)		
NPL fizička lica	0.251 (0.220)	-0.0799 (0.254)	-0.197 (0.159)	
ln (Neto dobit)	0.000945 (0.00411)			
Konstanta	0.421*** (0.0853)	0.510*** (0.0600)	0.504*** (0.0604)	0.556*** (0.0604)
Opservacije	16	20	20	20
R ²	0.769	0.872	0.8597	0.8195
R ² Adj.	0.6154	0.8263	0.8223	0.7856
F statistika	5	19.08	22.99	24.21
Prob. (F-statistic)	0.00825	0	0	0

Standardne greške u zagradama

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Najpotpuniji model za bankarski sektor FBiH nalazi se u koloni (3) tabele 4.6. Iako ovo nije model sa najvišim R² Adjusted, na osnovu pojedinačnih statističkih značajnosti, kao i zajedničke statističke značajnosti, ovaj model objedinjuje varijable koje najviše utiču na adekvatnost kapitala banaka u FBiH. Prema izračunatom modelu, na adekvatnost kapitala (A_k) utiču ukupni kapital (K_a), ukupna aktiva (A_s), ROE i NPL fizička lica (fl). Ove 4 varijable objašnjavaju 86% varijabiliteta u adekvatnosti kapitala tokom posmatranog perioda.

Regresioni model može se predstaviti sljedećom jednačinom:

$$A_k = 0,504 - 0,0924 \ln A_s + 0,0762 \ln K_a - 0,197 NLP_{fl} - 0,0753 ROE$$

Pretpostavke u odnosima između adekvatnosti kapitala, ukupne aktive i ukupnog kapitala još jednom su potvrđene na modelu za bankarski sektor FBiH. U ovom modelu, ROE ima negativan koeficijent, što je suprotno računovodstvenim i matematičkim odnosima između ova dva pokazatelja. Međutim, procijenjeni koeficijent ROE nije statistički značajan ni na jednom od konvencionalnih nivoa statističke značajnosti, što znači da bi koeficijent u stvarnosti mogao biti jednak nuli ili čak i suprotnog znaka, te s toga nema razloga za brigu.

U odnosu na model za bankarski sektor RS, u modelu za FBiH pojavljuje se komponenta nenaplativih kredita fizičkih lica koja doprinosi kompletnosti modela. Predznak koeficijenta ima smisla, jer bi povećanje procenta nenaplativih kredita upravo prouzrokovalo veće izdatke u kapitalu kako bi se namirili i zaštitili deponenti banke. Zbog toga, porast nenaplativih kredita bi direktno uticao na smanjenje kapitala, koji se nalazi u brojiocu pokazatelja adekvatnosti kapitala. Sa druge strane, procijenjeni koeficijent nije statistički značajan i ova varijabla uključena je u model samo zbog korelacije varijable sa rezidualom u regresiji, što se pokazuje poboljšanjem svih statističkih pokazatelja, iščišćavajući uticaj statistički značajnih varijabli na zavisnu varijablu.

Povećavanjem ukupne aktive za 1%, adekvatnost kapitala će se smanjiti za oko 0.1 procentualnih poena, dok će povećanje ukupnog kapitala od 1%, dovesti do povećanja adekvatnosti kapitala od 0.08 procentualnih poena. Povećavanjem ROE za 1 procentualni poen, adekvatnost kapitala bi pala za 0.07 procentualnih poena. Ukoliko bi se procent nenaplativih kredita fizičkih lica povećao za 1 procentualni poen, adekvatnost kapitala bi se morala povećati za bar 0.197 procentualnih poena da bi potpuno neutralizovala efekat povećanja.

U oba modela, sve uključene varijable zadovoljavaju pretpostavku stacionarnosti. Stacionarnost kod ukupne aktive i kapitala postignuta je linearizacijom kroz logaritmovanje.

Analiza stacionarnosti vremenskih serija performansi banaka u BiH data je u tački 1. Appendix-a na kraju rada.

1.3.3. Analiza makroekonomskih tendencija u BiH, Srbiji i Crnoj Gori pod uticajem krize

U dijelu koji slijedi detaljnije ćemo analizirati uticaj makroekonomskih vrijednosti izvoza, uvoza i stranih direktnih investicija kao nezavisnopromjenljivih veličina na kretanje domaćeg bruto proizvoda u BiH, Srbiji i Crnoj Gori. Namjera je da se poređenjem ispita da li su tendencije u ekonomiji BiH slučajne, specifične i nezavisne ili su one slične tendencijama u susjednim zemljama koje imaju sličan razvojni put (istorijski, ekonomski, tranzicijski). Ako se pokaže da je uticaj uvoza, izvoza i stranih direktnih investicija na domaći bruto proizvod sličan kao u Srbiji i

Crnoj Gori, možemo imati određen stepen sigurnosti da finansijska kriza djeluje slično na ekonomiju i bankarski sektor BiH kao i u drugim zemljama.

Na osnovu međusobne uslovljenosti naprijed navedenih pokazatelja moguće je izvesti zaključak o finansijskom stanju u zemljama regiona od interesa i uspješnosti prevazilaženja i uticaja globalne ekonomsko-finansijske krize. U makroekonomskoj analizi obuhvaćen je period od 2000. godine do 2019. godine kako bi analiza prikazala realno stanje u pojedinim zemljama posmatranog regiona. Analiza makroekonomskih pokazatelja izvršena je primjenom statističkog paketa Stata/MP 16.0 u modu za obradu i analizu vremenskih serija („tsset“) koji je deklarirao prikupljene podatke kao vremensku seriju, sa ujednačenim razmakom između podataka u vremenskom trajanju od jednu godinu, jer su podaci dostupni i prikupljeni na godišnjem nivou. U daljem dijelu teksta analiziraće se deskriptivne statistike, čiji je osnovni cilj da ukažu na tendencije u prikupljenim podacima, kao i da pomognu u identifikovanju nepravilnosti u vremenskim serijama, koje bi mogle prouzrokovati nepouzdanost statističke inferencije ukoliko se na takve nepravilnosti ne primijene adekvatne statističke metode.

1.3.3.1. Deskriptivna statistika

Deskriptivna analiza makroekonomskih pokazatelja za BiH pokazuje prisustvo minimalnih vrijednosti svih posmatranih promjenljivih i to na početku posmatranog perioda. Maksimalne vrijednosti su prisutne u sredini posmatranog perioda, od 2012. godine. Rast je prisutan u 2014. i 2015. godini. Blago smanjenje je prisutno u 2016. godini, kao i ponovni rast u 2017. i 2018. godini. Uvoz kao makroekonomski pokazatelj je u posmatranom periodu veći od izvoza, što je imalo uticaja na usporeniji rast BDP-a.

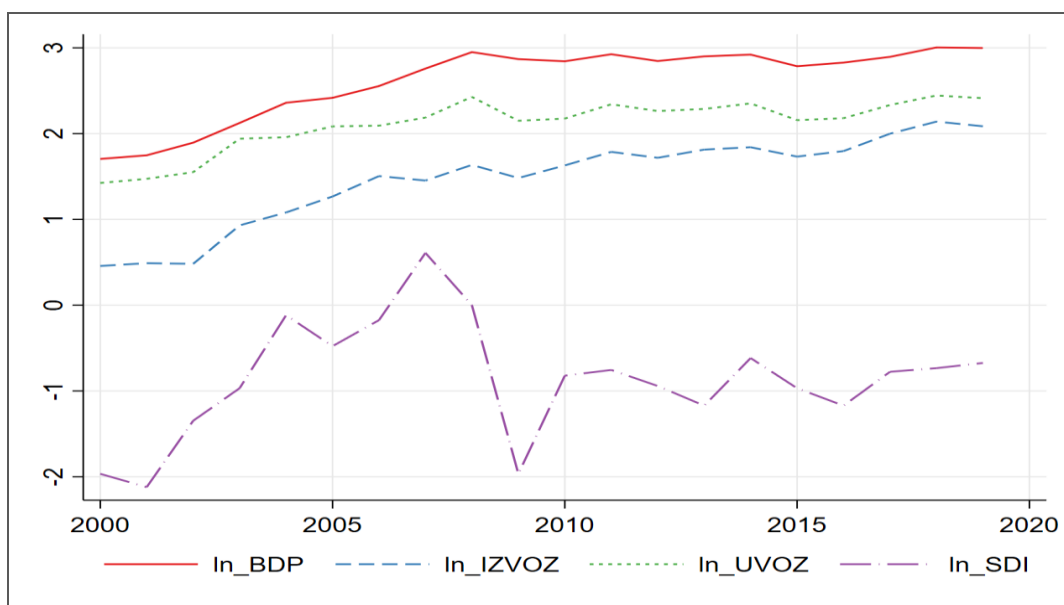
Tabela 4.7. Pregled deskriptivne statistike za podatke za BiH u periodu od 2000. do 2019. godine

Varijable	Broj Opservacija (n)	Aritmetička Sredina (Mean)	Standardna Devijacija (Sd)	Minimalna Vrijednost (Min)	Maksimalna Vrijednost (Max)
Godina	20	2010	5.916	2000	2019
BDP	20	14.73	4.938	5.500	20.18
Izvoz	20	4.844	2.059	1.580	8.502
Uvoz	20	8.597	2.220	4.157	11.53
SDI	20	0.526	0.390	0.120	1.840

Izvor: World Bank, 2020, data.worldbank.org/indicator

Deskriptivna statistička analize pokazuje da je prosječna vrijednost BDP-a iznosila US\$ 14.73 milijarde. Prosječna vrijednost izvoza iznosila je US\$ 4.84 milijarde, dok je prosječna vrijednost uvoza iznosila US\$ 8.60 milijardi. Prosječan iznos stranih direktnih investicija (SDI) iznosio je u periodu od 2000. do 2019. godine US\$ 0.526 milijardi. Maksimalna vrijednost BDP-a iznosila je US\$ 20.18 milijardi, a minimalna je iznosila US\$ 5.5 milijardi. Maksimalna vrijednost uvoza je iznosila US\$ 11.53 milijardi, dok je minimalna vrijednost iznosila US\$ 4.16 milijardi. Maksimalna vrijednost izvoza iznosila je US\$ 8.52 milijarde, a minimalna US\$ 4.84 milijarde. Maksimalna vrijednost stranih direktnih investicija je iznosila US\$ 1.84 milijarde, a minimalna US\$ 0.12 milijardi.

Polazna tačka u istraživanju zavisnosti i uzročnosti među odabranim makroekonomskim pokazateljima jeste grafičko prikazivanje prikupljenih podataka. Grafičko prikazivanje podataka korisno je između ostalog i za utvrđivanje prisustva potencijalnih strukturalnih prekida, kao i ispitivanje stacionarnosti vremenskih serija. Da bi se kretanja u makroekonomskim pokazateljima jasnije vidjela, izvršena je logaritamska transformacija, tj. standardizacija prikupljenih vrijednosti za sva četiri makroekonomska pokazatelja. Ovo je bilo moguće jer su sve vrijednosti iskazane u dolarima. Pored toga što standardizacija podataka na logaritamskoj skali omogućava jasnije uočavanja kretanja pokazatelja u grafičkom prikazu, takođe omogućava jasniju i precizniju statističku inferenciju prilikom testiranja hipoteza kroz regresione modele.



Grafikon 4.25. Prikaz kretanja logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za BiH od 2000. do 2019. godine

Grafikon 4.25, pokazuje da postoji tendencija kretanja u istom pravcu, sličnom magnitudom makroekonomskih pokazatelja: BDP, izvoz i uvoz, dok se strane direktne investicije (SDI) kreću istim pravcem, ali intenzivnijom magnitudom. Dalje utvrđivanje i kvantifikovanje odnosa među makroekonomskim pokazateljima će biti ustanovljeno primjenom Spirmanovog koeficijenta korelacije.

Grafikon 4.25. jasno ukazuje na mogućnost prisustva strukturalnog prekida u vremenskoj seriji podataka, 2008. godine kada je nastupila finansijska kriza, što se manifestuje kroz nagli pad vrijednosti svih makroekonomskih pokazatelja odmah nakon gotovo 8 godina kontinuiranog rasta. Zbog toga će se izvršiti testiranje na prisutnost strukturalnog prekida vremenske serije kroz Chow break test.

Grafikon takođe ukazuje na kršenje pretpostavke o stacionarnosti zavisnih i nezavisnih promjenljivih u vremenskoj seriji. Ovakva tvrdnja je evidentna uzimajući u obzir da grafički prikaz sve četiri varijable jasno sugerise da BDP, izvoz i uvoz imaju kontinuirani trend rasta u periodu od 20 godina. SDI ne pokazuju sličan trend i čini se da su strana direktna ulaganja bila najviše pogođena nastankom finansijske krize 2008. godine, naročito kada se uzme u obzir nagli pad vrijednosti i veoma skroman oporavak nivoa SDI poslije 2008. godine.

Tabela 4.8. Korelaciona matrica – BiH (BiH)

	BDP	Izvoz	Uvoz	SDI
BDP	1.0000	0.9232	0.9603	0.2049
Izvoz	0.9232	1.0000	0.9176	0.0783
Uvoz	0.9603	0.9176	1.0000	0.2919
SDI	0.2049	0.0783	0.2919	1.0000

Izvor: World Bank, 2020, data.worldbank.org/indicator

U tabeli 4.8. prikazana je korelaciona matrica za makroekonomske pokazatelje BiH. Na osnovu Spirmanovog testa korelacije moguće je zaključiti da su tvrdnje iznesene posmatrajući grafički prikaz makroekonomskih pokazatelja potvrđene. Sva četiri makroekonomska pokazatelja su u pozitivnoj korelaciji, što znači da su kretanja ovih pokazatelja usmjerena u istom pravcu. BDP, uvoz i izvoz su u pozitivnoj korelaciji i korelacioni koeficijenti od preko 0.9 ukazuju da je prisutna pozitivna i jaka korelacija u kretanjima ovih pokazatelja. Znatno niži, ali pozitivan koeficijent ostvaruje varijabla SDI sa ostala tri pokazatelja, što znači da se SDI kreće u istom pravcu kao i ova tri pokazatelja, ali u znatno nesrazmjernijem obimu.

Prema ovoj preliminarnoj analizi koja obuhvata grafički prikaz i korelacionu matricu, može se očekivati da će najveći doprinos u objašnjenju varijacija u BDP-u imati varijacije u makroekonomskim pokazateljima: uvoz i izvoz, što nije iznenađujuće, kada se u obzir uzme osnovni računovodstveni princip prema kojem se BDP izračunava:

$$BDP = C + I + G + X - Z$$

gdje se *C* odnosi na potrošnju dobara i usluga unutar države, *I* na investicije, *G* na potrošnju vlade, *X* na izvoz, a *Z* na uvoz.

Bez obzira na očekivanu relativnu važnost pokazatelja uvoz i izvoz u odnosu na SDI, SDI će biti uvršten u regresioni model, jer zbog korelacije sa pokazateljima: BDP, uvoz i izvoz, može upotpuniti regresioni model i doprinijeti boljem razumijevanju međuzavisnosti ova četiri makroekonomska pokazatelja. Odluka da li SDI zaista doprinosi potpunijem razumijevanju međuzavisnosti četiri makroekonomska pokazatelja biće donesena na osnovu skupa relevantnih statističkih pokazatelja.

Na nivou Republike Srbije analizirani su identični makroekonomski pokazatelji (BDP, izvoz, uvoz i SDI) kao i u analizi za BiH. Obuhvaćen je period od 2000. do 2019. godine.

Tabela 4.9. Pregled deskriptivne statistike za podatke za Srbiju od 2000. do 2019. godine

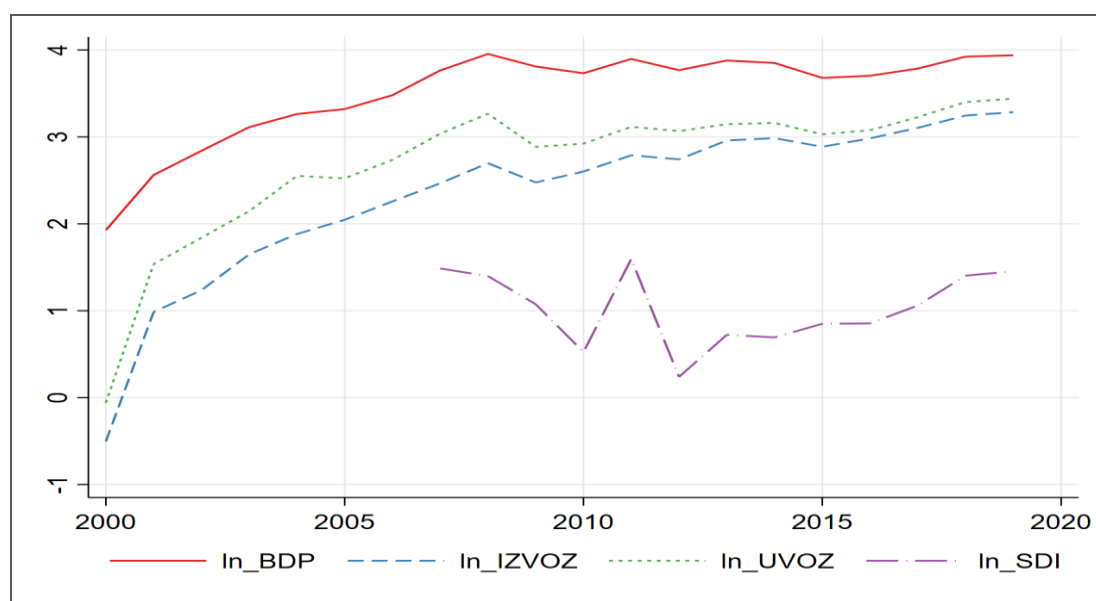
Varijable	Broj opservacija	Aritmetička sredina	Standardna devijacija (Sd)	Minimalna vrijednost	Maksimalna vrijednost
Godina	20	2010	5.916	2000	2019
BDP	20	37.12	13.69	6.870	52.19
Izvoz	20	13.55	7.614	0.604	26.71
Uvoz	20	18.23	8.329	0.943	31.20
SDI	13	3.022	1.193	1.270	4.930

Izvor: World Bank, 2020, data.worldbank.org/indicator

U tabeli 4.11. prikazana je deskriptivna statistika za prikupljene podatke za Republiku Srbiju. Deskriptivna analiza makroekonomskih pokazatelja Srbije pokazuje, da je prisutan nagli rast makroekonomskih pokazatelja do pojave finansijske krize, izuzev SDI, a poslije pojave svjetske ekonomsko-finansijske krize evidentna je minimalna varijabilnost svih pokazatelja i to posebno 2008, 2010, 2013 i 2016. godine. Djelimičan oporavak je prisutan u 2012. i 2014. godini uz izražajno povećanje pokazatelja u 2017, 2018. i 2019. godini. Nivo BDP-a je imao smanjenje u 2010, 2013 i 2016. godini. Izvoz pokazuje tendenciju rasta od 2010. do 2018. godine, sa izuzetkom 2015. godine. Uvoz pokazuje tendenciju rasta od 2011. do 2018. godine sa izuzetkom 2013. i 2016.

godine. Strane direktne investicije pokazuju rast 2012. godine sa tendencijom blagog rasta od 2013. do 2019. godine.

Deskriptivna analiza pokazuje da je prosječna vrijednost BDP-a iznosila US\$ 37.12 milijardi, prosječan izvoz u posmatranom periodu je iznosio US\$ 13.55 milijarde, a prosječna vrijednost uvoza je iznosila US\$ 18.23 milijarde. Prosječna vrijednost stranih direktnih investicija iznosila je US\$ 3.02 milijarde. Varijabilitet posmatranih pokazatelja je mali za BDP, izvoz i uvoz. Varijabilitet SDI je bio značajan i kretao se od US\$ 1.27 do US\$ 4.93 milijarde. Makroekonomski pokazatelji mogu se prikazati grafičkim putem na sljedeći način:



Grafikon 4.26. Prikaz kretanja logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za Srbiju od 2000. do 2019. godine

Slično kao i za makroekonomske pokazatelje BiH, na osnovu grafikona 4.26., može se zaključiti da postoji tendencija kretanja u istom pravcu, sličnom magnitudom makroekonomskih pokazatelja: BDP, izvoz i uvoz, sa razlikom da se strane direktne investicije (SDI) kreću istim pravcem, intenzivnijom magnitudom tek nakon 2012. godine, uz nedostupnost podataka za godine prije 2007. Jedan od glavnih razloga za rast SDI 2013. godine je upravo investicija od €470 miliona kompanije BigCee iz Izraela. Trend rasta SDI se nastavlja zahvaljujući napredovanju ekonomije na globalnom nivou u kombinaciji sa privatizacijom strateških preduzeća. Dalje utvrđivanje i kvantifikovanje odnosa među makroekonomskim pokazateljima će biti ustanovljeno primjenom Spirmanovog koeficijenta korelacije.

Grafikon 4.26. jasno ukazuje na mogućnost prisustva strukturalnog prekida u vremenskoj seriji podataka, 2008. godine kada je nastupila finansijska kriza, što se manifestuje kroz nagli pad

vrijednosti svih makroekonomskih pokazatelja odmah nakon gotovo 8 godina kontinuiranog rasta. Zbog toga će se izvršiti testiranje na prisutnost strukturalnog prekida vremenske serije kroz Chow break test.

Tabela 4.10. Korelaciona matrica – Srbija

	BDP	Izvoz	Uvoz	SDI
BDP	1.0000	0.3854	0.7319	0.5880
Izvoz	0.3854	1.0000	0.8387	0.1436
Uvoz	0.7319	0.8387	1.0000	0.4810
SDI	0.5880	0.1436	0.4810	1.0000

Na osnovu korelacione matrice makroekonomskih pokazatelja za Srbiju, mogu se izvući slični zaključci kao i za korelacione koeficijente pokazatelja za BiH. Korelacioni koeficijenti su pozitivni i visoki, što ukazuje na visok stepen korelacije među pokazateljima, sa izuzetkom korelacionog koeficijenta između izvoza i BDP-a, koji ukazuje na relativno nizak nivo korelacije između ova dva pokazatelja. Slično kao sa podacima za BiH, korelacioni koeficijenti pokazuju nizak nivo korelacije između SDI i ostalih pokazatelja. Za razliku od podataka za BiH, može se primijetiti nešto viši stepen korelacije između SDI i ostalih pokazatelja. Potencijalni razlog za ovakvu razliku može biti da se SDI u jačoj magnitudi odražavaju na BDP u odnosu na BiH, u vidu većeg povrata na investicije.

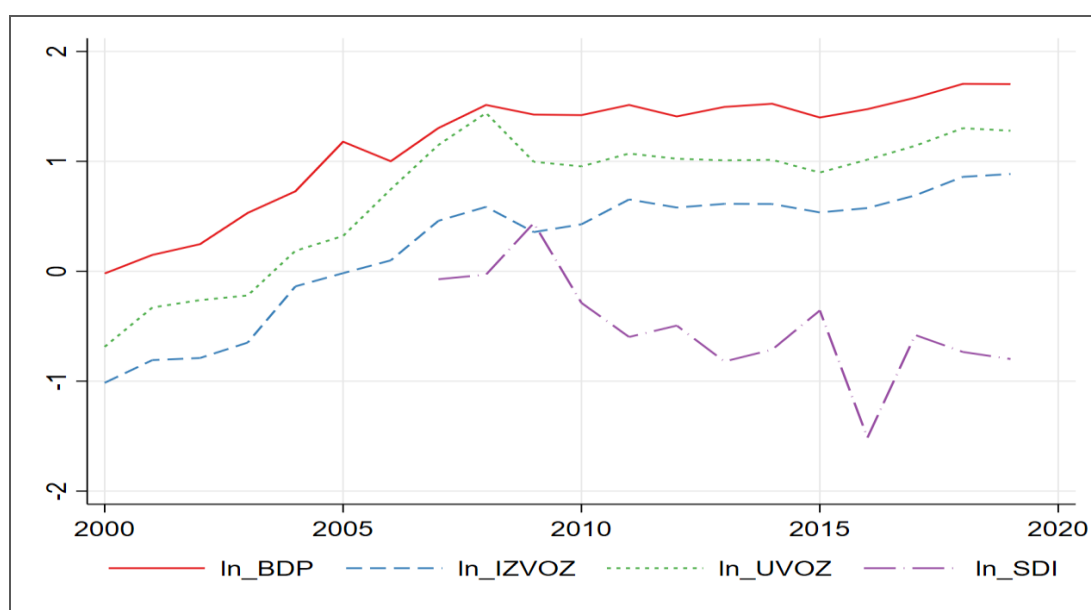
Identično kao i sa analizom za podatke za BiH može se očekivati da će najveći doprinos u objašnjenju varijacija u BDP-u imati varijacije u makroekonomskim pokazateljima: uvoz i izvoz, te će imati relativno veći značaj u odnosu na SDI, ali će SDI svakako biti uvršten, jer postoji mogućnost da će na taj način regresioni model biti potpuniji, a na osnovu određenih statističkih pokazatelja.

Na nivou Crne Gore analizirani su kao u prethodnim slučajevima makroekonomski pokazatelji koji se odnose na BDP, izvoz, uvoz i strane direktne investicije (SDI). Analiza makroekonomskih pokazatelja izvršena je za period od 2000. do 2019. godine (20 godina).

Tabela 4.11. Pregled deskriptivne statistike za podatke za Crnu Goru u periodu od 2000. do 2019. godine

Varijable	Broj opservacija	Aritmetička sredina	Standardna devijacija (Sd)	Minimalna vrijednost	Maksimalna vrijednost
Godina	20	2,010	5.916	2,000	2,019
BDP	20	3.581	1.431	0.980	5.500
Izvoz	20	1.437	0.639	0.362	2.422
Uvoz	20	2.349	1.089	0.503	4.219
SDI	13	0.669	0.334	0.220	1.550

Deskriptivna analiza je u velikoj mjeri identična, kao što je prikazana kod BiH i Srbije. Minimalne vrijednosti su prisutne u početnim godinama, a maksimalne vrijednosti u završnim godinama analize. Iz navedene konstatacije neophodno je izuzeti SDI, jer dostiže svoj maksimum u 2010 godini (US\$ 1.55 milijardi).



Grafikon 4.27. Prikaz kretanja logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za Crnu Goru u periodu od 2000. do 2019. godine

Iz grafikona 4.27. evidentan je dugoročni trend rasta BDP-a, izvoza i uvoza tokom perioda od 2000. do 2019. godine, sa izuzetkom 2008. godine, gdje je kao i kod podataka za BiH i Srbiju primjetan značajan pad u ova tri pokazatelja usljed nastanka finansijske krize 2008. godine. Identična zapažanja kao i za BiH i Srbiju važe i za podatke Crne Gore, gdje je evidentno da se BDP, izvoz i uvoz kreću u istom pravcu tokom posmatranog perioda. Kao i kod podataka za BiH i Srbiju, gdje SDI pokazuju niži stepen međuzavisnosti sa ostalim makroekonomskim

pokazateljima, to je slučaj i sa podacima za Crnu Goru, gdje je ova pojava dodatno naglašena zbog pada SDI uprkos zabilježenom trendu rasta ostalih pokazatelja. Prema grafikonu 4.27, realno je očekivati da koeficijenti korelacije ukažu na pozitivnu relaciju između BDP-a, izvoza i uvoza. Sa druge strane, koeficijenti korelacije između SDI i ostalih makroekonomskih pokazatelja trebalo bi da budu pretežno negativni i ukazivati na niži stepen relacije ovog pokazatelja naspram ostalih makroekonomskih pokazatelja.

Tabela 4.12. Korelaciona matrica - Crna Gora

	BDP	Izvoz	Uvoz	SDI
BDP	1.0000	0.9233	0.5606	-0.4284
Izvoz	0.9233	1.0000	0.5432	-0.6014
Uvoz	0.5606	0.5432	1.0000	0.0300
SDI	-0.4284	-0.6014	0.0300	1.0000

Iz korelacione matrice vidljiva je statistički značajna korelacija između BDP-a i izvoza sa koeficijentom korelacije od 0.92, što ne iznenađuje uzimajući u obzir računovodstveni identitet prema kojem se BDP računa. Primjetni su značajno niži korelacioni koeficijenti između makroekonomskih pokazatelja Crne Gore u odnosu na korelacije pokazatelja BiH i Srbije. Takođe, neobična pojava je negativan korelacioni koeficijent SDI sa BDP-om i izvozom. Prema grafikonu 4.27, jasno je vidljivo da rast SDI opada, dok su rast BDP-a i izvoza u porastu, te odatle negativna korelacija. Ovakav rezultat se ne protivi očekivanjima da SDI potpomažu privredni rast kroz stimulisanje akumulacije kapitala i kroz pozitivne eksternalije u vidu prenošenja produktivnosti i znanja na domaća preduzeća, iz prostog razloga, jer se ovde radi o trendu pada SDI od 2008. godine. Prema kreditnoj agenciji Standard&Poor's (S&P), crnogorska ekonomija se, istorijski gledano, u velikoj mjeri oslanjala na SDI u nekretnine i turizam, čineći oko 10% udjela u BDP-u. Pad SDI je opravdan političkim dešavanjima u posljednjih par godina, a očekuje se i nastavak pada SDI zbog značajne pogođenosti sektora turizma pojavom novog virusa korona.

1.3.3.2. Chow break test

Uzimajući u obzir da period za koji su podaci prikupljeni obuhvata i godinu u kojoj je nastupila finansijska kriza, neophodno je testirati uzorak na prisutnost strukturalnog prekida. Strukturalni prekid (eng. structural break) se identifikuje primjenom Chow break testa. Suština testa jeste da utvrdi da li regresioni modeli za setove podataka prije i poslije finansijske krize imaju statistički neznačajno različite, tj. identične koeficijente, tako da se umjesto ova dva modela može

fitovati jedan regresioni model kroz podatkovne tačke, a da je standardna greška ili rezidual optimalan. Chow test testira sljedeće hipoteze:

$$H_0 = \beta_0 = \gamma_0 \text{ i } \beta_1 = \gamma_1 \text{ i } \beta_2 = \gamma_2, \text{ tj. strukturni prekid nije prisutan}$$

$$H_a = \beta_0 \neq \gamma_0 \text{ iii } \beta_1 \neq \gamma_1 \text{ iii } \beta_2 \neq \gamma_2, \text{ tj. strukturni prekid je prisutan}$$

gdje $\beta_{0,1,2,\dots,n}$ i $\gamma_{0,1,2,\dots,n}$ predstavljaju konstante u sljedećim regresionim modelima vremenske serije:

$$y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n \quad (1)$$

$$y = \gamma_0 + \gamma_1 X_1 + \gamma_2 X_2 + \dots + \gamma_n X_n \quad (2)$$

a koji predstavljaju dva zasebna modela fitovana na podacima prije i poslije prekida, tj. finansijske krize. Cilj testa je da utvrdi, da li su koeficijenti u pomenuta dva regresiona modela statistički neznačajno međusobno različiti, tako da se umjesto fitovanja dva različita modela kroz oba seta podataka može definisati jedan regresioni model za koji je zbir reziduala (vertikalnog odstupanja vrijednosti prikupljenih podataka u odnosu na regresionu liniju) minimalan:

$$y = a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2 + \dots + a_n X_n \quad (3)$$

Pomenute hipoteze se testiraju primjenom F-statističkog pokazatelja:

$$F = \frac{(RSS_R - RSS_1 - RSS_2)/k}{(RSS_1 + RSS_2)/(T - 2k)} > F(0,05, k, T - 2k)$$

pri tome RSS_R označava zbir kvadrata grešaka (eng. Residual Sum of Squares) za model koji obuhvata kompletnu seriju podataka (3), RSS_1 i RSS_2 označavaju zbir kvadrata grešaka za parcijalne modele (1) i (2), koji u slučaju prisutnosti prekida u seriji podataka imaju niži zbir u odnosu na model koji obuhvata potpunu seriju podataka. T označava broj opservacija, a k stepene slobode (eng. degrees of freedom).

Implementacija pomenute procedure na podatke izvršena je definisanjem nove binarne (eng. dummy) varijable d , koja ima vrijednost 0 za period do finansijske krize 2008. godine, kada je realno očekivati da je nastao potencijalni prekid u seriji podataka, a nakon 2008. godine, vrijednost ove varijable je 1. Uključujući i ovu varijablu u osnovni model, regresioni model kojim se testira prisutnost strukturalnog prekida u seriji podataka predstavljen je sljedećom jednačinom:

$$y = a_0 + a_1Izvoz + a_2Uvoz + a_3SDI + a_0 d + a_1[d x Izvoz] + a_2[d x Uvoz] + a_3[d x SDI]$$

Rezultati za BiH. Kritična vrijednost za F test 3.2592, a vrijednost F testa 47.57, na osnovu koje se nulta hipoteza o neprisutnosti strukturalnog prekida odbija u korist alternativne hipoteze.

Rezultati za Srbiju i Crnu Goru. Podaci o SDI za Srbiju i Crnu Goru nisu dostupni za period prije 2007. godine, tako da je Chow test izveden na regresionom modelu koji isključuje SDI, te takav model obuhvata uvoz i izvoz kao regresore, a regresand je bruto domaći proizvod. Isključivanje SDI iz regresionog modela za potrebe testiranja uzorka na strukturalni prekid je neophodno, jer je Chow test osjetljiv na nizak broj opservacija.

Vrijednost F statističkog pokazatelja za podatke prikupljene za Srbiju iznosi 14.82 što je iznad kritične vrijednosti od 3.2592, na osnovu koje se nulta hipoteza o neprisutnosti strukturalnog prekida odbija u korist alternativne hipoteze. Chow test za podatke CG iznosi 24.92, te se nulta hipoteza takođe odbija na osnovu prikupljene statističkih dokaza. Kako je prisutnost strukturalnog prekida dokazana Chow testom u podacima sve tri analizirane države, dalja analiza podataka će se zasnivati na podacima nakon strukturalnog prekida, tj. na periodu od 2008. do 2019. godine.

1.3.3.3. Vremenski pomaci/zaostajanje

Vrijednost posmatranih pokazatelja kroz određeni period, često je uslovljena vrijednošću datog pokazatelja u prethodnom periodu. Tako na primjer, moguće je očekivati da će vrijednost BDP-a za narednu godinu biti određena ne samo nivoom pokazatelja koji su direktno uključeni u računanje BDP-a (npr. uvoz i izvoz) za trenutni period, već i vrijednošću BDP-a u prethodnom periodu tj. prethodnoj godini. Iz ovog razloga, modeli čiji cilj je predviđanje BDP-a za buduće periode se najčešće modeluje kroz uvrštavanje vremenskog pomaka, tj. zaostajanja (engl. Lagged Values). Vremenski pomak ili zaostajanje definisano je kao vrijednost datog pokazatelja za prethodni, a ne trenutni vremenski interval od interesa. Dakle, ukoliko BDP za sadašnju godinu označimo sa Y_t , onda vremenski pomak ima vrijednost BDP-a za godinu koja prethodi sadašnjoj

godini ili nekom drugom vremenskom intervalu u zavisnosti na kojim vremenskim intervalima se dati pokazatelj promatra i označava se sa Y_{t-1} . Prema tome, dati model bi u slučaju da se na osnovu definisanih kriterija za relevantnost vremenskog pomaka procjeni da vremenski pomak pozitivno doprinosi boljem objašnjenju varijacije u BDP-u u odnosu na model sa pokazateljima izvoz, uvoz i SDI, imao sljedeću formu:

$$BDP_t = \beta_0 + \beta_1 BDP_{t-1} + \beta_2 Izvoz_t + \beta_3 Uvoz_t + \beta_4 SDI_t$$

Modeli ovakve konstrukcije se nazivaju modelima sa autoregresivnim distribuiranim pomacima (engl. Autoregressive Distributed Lag Model - ARDL).

Uvrštavanjem vremenskog pomaka u model, ustanovljeno je da on ne doprinosi statistički značajno kompletnosti modela, te se zbog toga ovoj komponenti neće posvećivati dalja pažnja u analizi. Sa makroekonomskog stanovišta gledanja, ovakav nalaz ima smisla, jer pored izvoza, uvoza i SDI za tekuću godinu, pokazatelja koji direktno određuju BDP, vrijednost BDP-a za prošlu godinu nema nikakvu dodatnu vrijednost u objašnjenju varijacija u BDP-u za tekuću godinu.

1.3.3.4. Analiza vremenskih serija

Vremenske serije koje smo prethodno opisali testirane su na stacionarnost. Prikaz metoda testiranja i rezultati dati su u Appendix-u u tački 2. Rezultati proširenog Dickey-Fuller testa na jedinični korijen pokazuju da postoji dovoljno statističkih dokaza da se može prihvatiti nulta hipoteza ovog testa, tj. da su testirane varijable stacionarne. Posljedično, poprilično je izvjesno da će se dobiti pouzdani rezultati iz regresionog modela i da stacionarnost nije ugrožena u ovom slučaju.

Tabela 4.13. Poređenje različitih specifikacija modela za vremensku seriju podataka BiH

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Varijable	BDP	BDP	ln_BDP	ln_BDP	dln_BDP	dln_BDP
Izvoz	0.534 (0.447)	-0.174 (0.188)				
Uvoz	1.705*** (0.432)	1.506*** (0.292)				
SDI	-0.458 (0.978)	-2.535* (1.158)				
ln_Izvoz			0.294* (0.162)	-0.0224 (0.0484)		
ln_Uvoz			0.919*** (0.303)	0.773*** (0.114)		
ln_SDI			-0.0370 (0.0434)	-0.0609** (0.0218)		
dln_Izvoz					0.0546 (0.216)	0.125 (0.166)
dln_Uvoz					0.449* (0.223)	0.594*** (0.133)
dln_SDI					0.0238 (0.0291)	-0.0517*** (0.0123)
Konstanta	-2.277 (1.654)	5.376** (1.684)	0.213 (0.441)	1.111*** (0.233)	0.0384* (0.0209)	-0.00339 (0.0102)
Broj opservacija	20	12	20	12	19	12
p-vrijednost F testa	0.000	0.000	0.000	0.000	0.004	0.000
R ²	0.934	0.907	0.959	0.917	0.573	0.944
R ² Adjusted	0.922	0.872	0.952	0.886	0.488	0.923

Standardne greške u zagradama

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

* (1) zavisne i nezavisne varijable bez transformacija, period od 2000. do 2019. godine; (2) zavisne i nezavisne varijable bez transformacija, period od 2008. do 2019. godine; (3) logaritamski transformisane zavisne i nezavisne varijable, period od 2000. do 2019. godine; (4) logaritamski transformisane zavisne i nezavisne varijable, period od 2008. do 2019. godine; (5) prve razlike logaritamski transformisanih zavisnih i nezavisnih varijabli, period od 2000. do 2019. godine; (6) prve razlike logaritamski transformisanih zavisnih i nezavisnih varijabli, period od 2008. do 2019. godine.

Modeli u tabeli 4.13. predstavljaju različite specifikacije regresionih modela, uključujući osnovni tip regresije za vremenske serije, tzv. linearni OLS model. Od prikazanih modela, najkompletniji modeli su u kolonama (3) i (6) prema R^2 i R^2 Adjusted. Međutim, model u koloni (4) ima dvije od tri statistički značajne nezavisne varijable, te takođe značajno visok R^2 i R^2 Adjusted. Za razliku od modela u koloni (3), model (4) takođe ima statistički značajnu konstantu. Drugim riječima, statistički značajna konstanta implicira da država sa vrijednostima tri nezavisne varijable jednakim nuli, ima određen nivo BDP-a. Kako konstanta predstavlja dio uticaja varijabli koje nisu uključene u regresiju, statistički značajan koeficijent konstante ukazuje na to da pored izvoza, uvoza i SDI postoje i drugi pokazatelji koji određuju značajno visinu BDP-a. Kao što je predstavljeno ranije u pojednostavljenoj jednačini koja ukazuje na glavne komponente BDP-a, izostavljeni su potrošnja javnog i privatnog sektora, zbog nedostupnosti podataka.

Iako je stacionarnost svih varijabli postignuta nakon diferenciranja, gotovo sve varijable su stacionarne nakon logaritmovanja, prema čemu se statistička inferencija može pouzdano zaključiti i na osnovu modela sa logaritmovanim vrijednostima. Dakle, model u koloni (4) ocijenjen je kao najpribližnija slika stvarnih odnosa između analiziranih pokazatelja i može se prikazati sljedećom jednačinom:

$$\ln(BDP) = 1.111 - 0.0224 \ln(\text{izvoz}) + 0.773 \ln(\text{uvoz}) - 0.0609 \ln(SDI)$$

Na osnovu modela, jasno je da je BDP u negativnoj relaciji sa izvozom i SDI, a sa uvozom zabilježena je pozitivna zavisnost. Model dokazuje da postoji međuzavisnost između BDP-a, izvoza, uvoza i SDI i da je ta međuzavisnost statistički značajna, kao i da je došlo do značajne promjene u relacijama između ovih makroekonomskih pokazatelja usljed finansijske krize u vidu kvantitativne odnosa među njima, što je i predviđeno uvidom u rezultate Chow testa na strukturalne prekide.

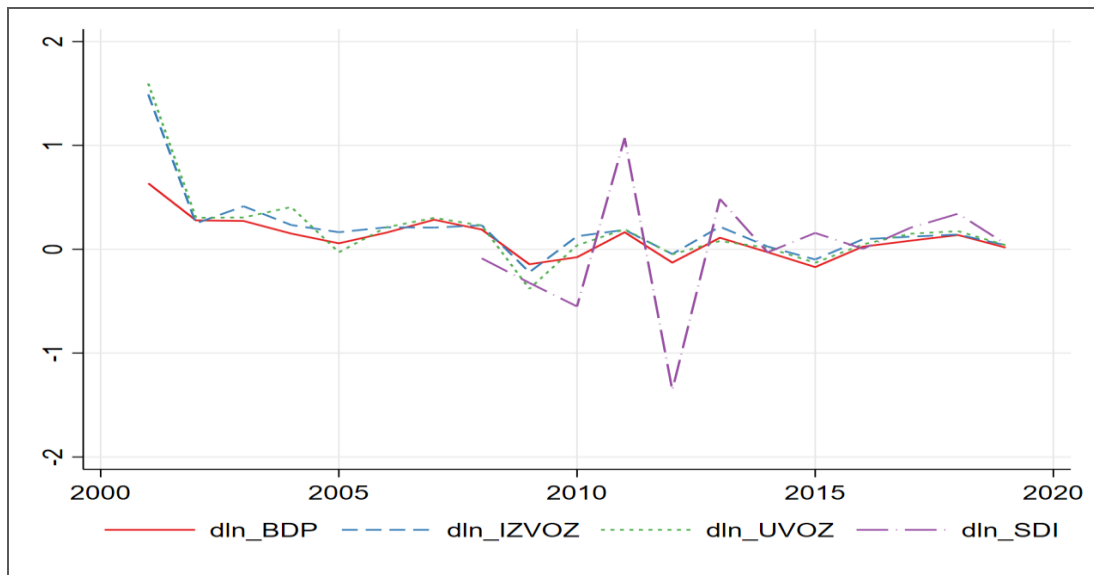
Dobijeni koeficijenti se mogu interpretirati tako da prilikom promjene od 1% uvoza, dolazi do promjene od 0.773% u BDP-u BiH, dok promjena od 1% u nivou SDI korespondira sa padom u BDP-u od 0.06%. Hipotetički, da su izvoz, uvoz i SDI jednaki nuli, BiH bi imala u prosjeku BDP u visini od 3 milijarde US\$ ($e^{1.111}$). Okvirno, konstanta u ovom slučaju predstavlja i dio BDP-a koji nije objašnjen varijablama uvrštenim u model.

Pri datoj postavci modela, koeficijent uvoza je statistički značajan na 1% nivou statističke značajnosti, dok je koeficijent SDI statistički značajan na 5% nivou statističke značajnosti. Relativni značaj uticaja varijabli ogleda se u magnitudi dobijenog koeficijenta, a ne samo u

statističkoj značajnosti. Prema tome, uvoz predstavlja najznačajniju komponentu BDP-a BiH, sa koeficijentom od 0.77. Iako je SDI statistički značajan, koeficijent je relativno nizak, te se može zaključiti da SDI nije značajna komponenta BDP-a BiH u ekonomskom smislu. Kako je koeficijent izvoza, nizak i statistički neznačajan na svim konvencionalnim nivoima statističke značajnosti, upitan je i predznak koeficijenta, tako da ne postoji sigurnost da je relacija između BDP-a i izvoza negativna, jer zbog statističke neznačajnosti koeficijenta, nije isključena mogućnost da je približno jednak nuli ili čak suprotnog predznaka. Ovakav rezultat bi bio iznenađujući, uzimajući u obzir da je povećavanje izvoza upravo bila strategija razvoja mnogih država jugoistočne Azije. S druge strane, uvoz ima pozitivan predznak koeficijenta. Iako ovakav nalaz ne zvuči intuitivno, jer uvoz utiče na BDP kroz neto izvoz (izvoz-uvoz), očekivana relacija sa BDP-om bi bila negativna. Međutim, kao što je napomenuto, model ne uzima u obzir potrošnju kao determinantu BDP-a, što znači da uvoz predstavlja sinonim za potrošnju. Ukoliko bi se u model dodao pokazatelj potrošnje, vjerovatno bismo uočili da uvoz postaje manje značajan u objašnjenju varijacija u BDP-u.

Ako posmatramo uvoz kao približno ekvivalentnu veličinu potrošnji, onda ne iznenađuje što uvoz prati povećanje BDP-a. Kako se dobra i usluge uvoze primarno u svrhu potrošnje na domaćem tržištu, a domaće ekonomije nisu još dostigle stadijum razvoja da su orijentisane ka izvozu, onda je ovakav zaključak sasvim opravdan. U prilog ovakvom zapažanju govori i da to je uvoz u svakoj godini tokom posmatranog perioda viši od izvoza.

Kao vid dodatne provjere formirana je varijabla neto izvoza, koja je definisana kao razlika izvoza i uvoza za svaku godinu. Model u kojem su izvoz i uvoz zamijenjeni ovom varijablom predstavlja značajno inferiorniju specifikaciju u odnosu na prikazane modele u tabeli 4.12. i R^2 za ovaj model iznosi 7%.



Grafikon 4 28. Prikaz kretanja prvih razlika logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za Srbiju od 2000. do 2019. godine

Tabela 4.14. Pregled rezultata Dickey-Fuller testa za prve razlike logaritamski transformisane makroekonomske pokazatelje Republike Srbije u periodu od 2008. do 2019. godine

Varijabla	Broj opservacija	Z (t)	5% kritična vrijednost	Stacionarnost
dln_BDP	12	-3.456	-1.950	<i>Stacionarno</i>
dln_Izvoz	12	-2.518	-1.950	<i>Stacionarno</i>
dln_Uvoz	12	-3.763	-1.950	<i>Stacionarno</i>
dln_SDI	12	-3.176	-1.950	<i>Stacionarno</i>

Tabela 4.15. Poređenje različitih specifikacija modela za vremensku seriju podataka Republike Srbije*

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Varijable	BDP	BDP	ln_BDP	ln_BDP	dln_BDP	dln_BDP
Izvoz	-0.624 (0.342)	-0.766** (0.302)				
Uvoz	1.372** (0.466)	1.357*** (0.401)				
SDI	0.234 (0.855)	0.815 (0.787)				
ln_Izvoz			-0.220 (0.130)	-0.317** (0.118)		
ln_Uvoz			0.666** (0.236)	0.715*** (0.199)		
ln_SDI			0.0151 (0.0542)	0.0442 (0.0474)		
dln_Izvoz					0.408 (0.370)	0.408 (0.370)
dln_Uvoz					0.239 (0.295)	0.239 (0.295)
dln_SDI					0.0616 (0.0337)	0.0616 (0.0337)
Konstanta	24.47*** (4.917)	26.09*** (4.299)	2.345*** (0.427)	2.453*** (0.362)	-0.0212 (0.0236)	-0.0212 (0.0236)
Broj opservacija	13	12	13	12	12	12
p-vrijednost F testa	0.0081	0.0033	0.0140	0.0045	0.0014	0.0014
R2	0.714	0.805	0.675	0.789	0.843	0.843
R2 Adjusted	0.618	0.732	0.567	0.710	0.784	0.784

Standardne greške u zagradi

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

* (1) zavisne i nezavisne varijable bez transformacija, period od 2000. do 2019. godine; (2) zavisne i nezavisne varijable bez transformacija, period od 2008. do 2019. godine; (3) logaritamski transformisane zavisne i nezavisne varijable, period od 2000. do 2019. godine; (4) logaritamski transformisane zavisne i nezavisne varijable, period od 2008. do 2019. godine; (5) prve razlike logaritamski transformisanih zavisnih i nezavisnih varijabli, period od 2000. do 2019. godine; (6) prve razlike logaritamski transformisanih zavisnih i nezavisnih varijabli, period od 2008. do 2019. godine.

Identično kao i za analizu makroekonomskih pokazatelja BiH, rezultati prikazani u tabeli 4.15. predstavljaju najbolje specifikacije modela. Iz istih razloga kao za podatke za BiH, najkompletniji model predstavlja model u koloni (4). Rezultati dobijeni ovim modelom mogu se prikazati u vidu jednačine:

$$\ln (BDP) = 2.453 - 0.317 \ln (izvoz) + 0.715 \ln (uvoz) - 0.0442 \ln (SDI)$$

Dobijeni koeficijenti se mogu interpretirati na način da prilikom promjene od 1% uvoza, dolazi do promjene od 0.715% u BDP-u Srbije, dok promjena od 1% u nivou SDI korespondira sa padom u BDP-u od 0.04%. Hipotetički, da su izvoz, uvoz i SDI jednaki nuli, Srbija bi imala u prosjeku BDP u visini od 11.6 milijardi US\$ ($e^{2.453}$).

Koeficijent uvoza je statistički značajan na 1% nivou statističke značajnosti, dok je koeficijent SDI statistički neznačajan. SDI je vjerovatno statistički neznačajna komponenta zbog nedostatka podataka prije 2006. godine, te zbog visoke varijabilnosti tokom posmatranog vremenskog perioda.

Kao i kod analize za BiH, uvoz predstavlja najznačajniju komponentu BDP-a Srbije, sa koeficijentom od 0.72. Suprotno rezultatima za BiH, koeficijent izvoza je statistički značajan na 5% nivou, iznosi 0.32 i relativno je visok, što znači da izvoz u Srbiji većom mjerom diktira kretanje BDP-a u poređenju sa BiH. Interesanto je da je koeficijent izvoza negativan, što opet može biti posljedica nedostupnosti podataka za ostale komponente BDP-a i što je uvoz tokom cijelog perioda znatno viši od izvoza, te samim tim preuzima relativno veću ulogu u objašnjenju varijacija u BDP-u u odnosu na izvoz.



Grafikon 4.29. Prikaz kretanja prvih razlika logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za Crnu Goru u periodu od 2000. do 2019. godine

Tabela 4.16. Pregled rezultata Dickey-Fuller testa za prve razlike logaritamski transformisane makroekonomske pokazatelje Crne Gore u periodu od 2008. do 2019. godine

Varijabla	Broj opservacija	Z (t)	5% kritična vrijednost	Stacionarnost
dln_BDP	12	-3.920	-1.950	<i>Stacionarno</i>
dln_Izvoz	12	-4.620	-1.950	<i>Stacionarno</i>
dln_Uvoz	12	-3.710	-1.950	<i>Stacionarno</i>
dln_SDI	12	-3.934	-1.950	<i>Stacionarno</i>

Tabela 4.17. Poređenje različitih specifikacija modela za vremensku seriju podataka Crne Gore*

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Varijable	BDP	BDP	ln_BDP	ln_BDP	dln_BDP	dln_BDP
Izvoz	1.970***	1.725***				
	(0.380)	(0.315)				
Uvoz	-0.0246	0.0701				
	(0.172)	(0.141)				
SDI	0.338	0.302				
	(0.275)	(0.217)				
ln_Izvoz			0.713***	0.578***		

			(0.192)	(0.156)		
ln_Uvoz			0.0270	0.124		
			(0.153)	(0.123)		
ln_SDI			0.0250	0.0210		
			(0.0509)	(0.0391)		
dln_Izvoz					0.294	0.294
					(0.333)	(0.333)
dln_Uvoz					0.287	0.287
					(0.222)	(0.222)
dln_SDI					0.00521	0.00521
					(0.0380)	(0.0380)
Konstanta	0.708	0.934*	1.051***	1.034***	0.0201	0.0201
	(0.612)	(0.491)	(0.123)	(0.0949)	(0.0214)	(0.0214)
Broj opservacija	13	12	13	12	12	12
p-vrijednost F testa	0.0002	0.0001	0.0013	0.0007	0.0187	0.0187
R ²	0.878	0.914	0.812	0.868	0.694	0.694
R ² Adjusted	0.837	0.882	0.749	0.818	0.580	0.580

Standardne greške u zagradama

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

* (1) zavisne i nezavisne varijable bez transformacija, period od 2000. do 2019. godine; (2) zavisne i nezavisne varijable bez transformacija, period od 2008. do 2019. godine; (3) logaritamski transformisane zavisne i nezavisne varijable, period od 2000. do 2019. godine; (4) logaritamski transformisane zavisne i nezavisne varijable, period od 2008. do 2019. godine; (5) prve razlike logaritamski transformisanih zavisnih i nezavisnih varijabli, period od 2000. do 2019. godine; (6) prve razlike logaritamski transformisanih zavisnih i nezavisnih varijabli, period od 2008. do 2019. godine.

Identično kao i za analizu makroekonomskih pokazatelja BiH i Srbije, rezultati prikazani u tabeli 4.17. predstavljaju najbolje specifikacije modela. Iz već pomenutih razloga, najkompletniji model predstavlja model u koloni (4). Rezultati dobijeni ovim modelom mogu se prikazati u vidu jednačine:

$$\ln(BDP) = 1.034 + 0.578 \ln(izvoz) + 0.124 \ln(uvoz) - 0.0210 \ln(SDI)$$

Dakle, prilikom promjene 1% izvoza, dolazi do promjene od 0.578% u BDP-u Crne Gore, dok promjena od 1% u uvozu korespondira sa porastom u BDP-u od 0.124%. Hipotetički, da su izvoz, uvoz i SDI jednaki nuli, CG bi imala u prosjeku BDP u visini od 2.8 milijardi US\$ ($e^{1.034}$).

Koeficijent uvoza je statistički značajan na 1% nivou statističke značajnosti, dok je koeficijent SDI statistički neznačajan. SDI je vjerovatno statistički neznačajna komponenta zbog nedostatka podataka prije 2006. godine, te zbog visoke varijabilnosti tokom posmatranog vremenskog perioda.

Suprotno prethodnim analizama, izvoz je statistički značajan na 1% nivou statističke značajnosti i predstavlja najznačajniju komponentu BDP-a CG, sa koeficijentom od 0.72, dok je najznačajnija komponenta za BiH i Srbiju uvoz. Takođe, suprotno rezultatima za BiH, koeficijent izvoza je statistički značajan na 1% nivou, iznosi 0.32 i relativno je visok, što znači da izvoz u CG većom mjerom diktira kretanje BDP-a u poređenju sa BiH.

Poređenjem rezultata za BiH, Srbiju i CG, evidentno je da modeli za sve tri države ukazuju na to da je primarna komponenta koja objašnjava varijacije u BDP-u uvoz. Kako je uvoz u sve tri analizirane države viši od izvoza i kako su koeficijenti u sva tri modela pozitivni, donosi se zaključak da je uvoz vjerovatno u visokoj korelaciji sa potrošnjom. Dakle, ekonomija ove tri države, posmatrano kroz BDP zasniva se primarno na uvozu i potrošnji. Od sve tri države, izvoz je najizraženiji u modelu za Srbiju, što bi značilo da ekonomija Srbije u odnosu na ekonomiju BiH i CG ima razvijeniju proizvodnju koja ne snabdijeva samo domaće tržište, već i tržišta zemalja u regionu, kao i u ostalim dijelovima svijeta. Takođe, modeli za sve tri države ukazuju na to da SDI ne objašnjavaju varijacije u BDP-u.

1.4. Diskusija rješenja

Na osnovu dobijenih koeficijenata, znaka koeficijenata kao i njihove statističke i ekonomske značajnosti, moguće je prihvatiti ili odbaciti postavljene hipoteze na osnovu prikupljene statističke inferencije.

Analiza je rađena za dva bankarska sistema (Federacije BiH i Republike Srpske) koja funkcionišu na autonomnoj, ali harmonizovanoj regulativnoj osnovi. Takođe, analizirane su iste varijable za iste vremenske serije podataka. Saglasno tome, postavljena su dva regresiona modela. Kako su u oba modela koeficijenti ukupne aktive i ukupnog kapitala statistički značajni, na osnovu prikupljene statističke inferencije kroz analizu vremenske serije od 2000. do 2019. godine, ne postoje statistički dokazi da bi se hipoteze H_0 i H_1 mogle odbaciti na standardnom nivou statističkih značajnosti od 1%, 5% ili 10%. Prema tome, osnovna hipoteza koja se zasniva na direktnom uticaju strategijskog upravljanja korporativnim performansama banaka na efikasnije ili efektivnije poslovanje bankarskog sektora BiH i na ublažavanje krize, se može potvrditi na osnovu prikupljenih statističkih dokaza. Relacije između pokazatelja pomenutih u modelima, kao i njihov kvantitativni uticaj na adekvatnost kapitala jasno pokazuju da u datoj situaciji, u zavisnosti od

ambijenta poslovnog okruženja postoji upravljanje korporativnim performansama ili u pogledu povećavanja kapitala, kako bi se akumulisao adekvatan bafer u slučaju negativnih događaja i neočekivanih gubitaka nastalih usljed materijalizacije rizika ili u pogledu spuštanja adekvatnosti kapitala, kako bi se više kapitala plasiralo i na taj način ostvarila veća dobit, tj. u, posljednjem slučaju, kada u poslovnom okruženju banke vlada pozitivan ambijent, u kojem banka ima ponuđene prinose na plasiranje kapitala, koje smatra atraktivnim u odnosu na rizik koji snosi.

U vremenima neizvjesnosti, kao što je npr. kriza izazvana pojavom novog korona virusa, banke će povećati nivo kapitala, kako bi se adekvatno i na vrijeme pripremile za potencijalne neočekivane gubitke i sa tog aspekta neće prihvatiti da plasiraju veći obim kapitala po identičnim uslovima kao prije negativnog razvoja u poslovnom ambijentu, koji doprinosi povišenom riziku. Postavljeni regresioni modeli opisuju logiku takvog ponašanja u analiziranom periodu od 2000. do 2019. godine. Time se dokazuje hipoteza H_2 . Dakle, modeli potvrđuju da se strategijsko upravljanje korporativnim performansama banaka zasniva na upravljanju bankarskim rizicima u uslovima finansijske krize. Ova činjenica otvara nova područja istraživanja veze adekvatnosti kapitala, rizika i krize. Samo se nameće pitanje: da li banke povećavaju adekvatnost kapitala u vremenima neizvjesnosti zbog svjesnog osiguravanja veće stabilnosti banke i finansijskog sektora ili je to odluka nastala usljed nedovoljno atraktivnih investicionih mogućnosti u novonastalim okolnostima, usljed povišenja rizičnosti, bez adekvatne kompenzacije u prinosu za taj povišeni rizik?

Strategijsko upravljanje performansama banaka podrazumijeva kompleksno djelovanje na sve rizike, uključujući i rizike koji su prijetnja likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti banaka. Dobijeni regresijski modeli samo djelimično objašnjavaju uticaj strategijskog upravljanja performansama banaka na rizike likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti. To znači da je hipoteza H_3 samo djelimično potvrđena, odnosno samo u mjeri u kojoj adekvatnost kapitala korespondira sa likvidnošću, solventnošću i profitabilnošću. Istraživanje rizika kojima je izložena likvidnost, solventnost i profitabilnost je mnogo kompleksnije. Banke u okviru upravljanja ovim rizicima prate mnogo širi spektar pokazatelja, pogotovo u smislu likvidnosti, gdje se gotovo na dnevnom nivou prati pokazatelj likvidnosne pokrivenosti (Liquidity Coverage Ratio - LCR, Liquidity Stress Test - LST), VaR, Operative Maturity Ladder (OML) i dr. na osnovu čijih kretanja bi bilo moguće dobiti kompletniju sliku o načinu upravljanja rizicima likvidnosti pri nastanku ili adaptaciji banke u uslovima krize.

Deskriptivnom statistikom i regresionom analizom pokazali smo da se prisustvo krize manifestuje kroz: (1) smanjenje izvoza zbog pada inostrane tražnje, (2) smanjenje uvoza zbog pada domaće tražnje, ali uz visoko relativno učešće u BDP i (3) smanjenje SDI zbog oba prethodna

uzroka. Smanjenje izvoza i domaće potrošnje utiče na smanjenje tražnje za kreditima i na povećanje rizika naplativosti već plasiranih kredita. Dakle, makroekonomske performanse ekonomije imaju snažan uticaj na stanje određenih komponenti u bilansima banaka. Naša analiza vremenskih serija je to potvrdila. Dakle, vrijedi zaključak da popravljajanje makroekonomskih performansi ekonomije BiH (rast BDP, rast agregatne ponude, rast agregatne tražnje, povoljan platni bilans, rast zaposlenosti) direktno utiče na poboljšanje performansi bankarskog sektora. Time se dokazuje naša hipoteza H₄. Ova veza je utoliko značajnija u BiH zbog činjenice da CBBiH ne vodi diskrecionu monetarnu politiku, zbog čega u BiH nema adekvatnu koordinaciju monetarne i fiskalne politike, što je posebno važno u kriznim situacijama. Stabilnost ekonomije BiH se održava na relaciji direktne međuzavisnosti privrede i bankarskog sektora.

V DIO

ZAKLJUČAK

Finansijska kriza prvo se pojavila u bankarskom sektoru kao kriza povjerenja. To se pokazalo kroz smanjenje međubankarskog kreditiranja i pojavu investicionih banaka na finansijskom tržištu. Podaci sa svjetskog finansijskog tržišta pokazuju da se više od 20% hipoteka nalazilo u statusu neizmirenih obaveza (prodaje nekretnina koje pripadaju dužnicima). Značajne posljedice finansijske krize su bile prisutne kod američkih investitora, koji su imali gubitke kao investitori i kao poreski obveznici. Veoma često se finansijski potres na hipotekarnom američkom tržištu nazivao „finansijski cunami“ koji se veoma brzo prenosio na realni sektor, smanjenjem proizvodnje, potrošnje, kupovne moći stanovništva, promjenom deviznog kursa i izazivanjem visoke nezaposlenosti. Nakon prvog „talasa“ ekonomsko-finansijske krize, koji se pojavio 2007. i 2008. godine, pojavljuje se i drugi „talas“ 2011. godine, koji je nazvan „talasom dužničke krize“. Ovaj oblik ekonomsko-finansijske krize nije zaobišao Bosnu i Hercegovinu, i susjedne zemlje kao što su Srbija i Crna Gora... Ovaj drugi „talas“ finansijske krize nazivao se i „globalnim dugovanjem“, jer su se neke države isuviše zaduživale, kao što je to bila Grčka sa dugom od 330 milijardi dolara. Procjenjuje se da se svjetski dug u to vrijeme kretao na nivou od 158.000 milijardi dolara. To znači da je svaki stanovnik na planeti zemlje bio dužan 22.733 dolara.

Negativni efekti finansijske krize imali su uticaja na zemlje zapadnog Balkana preko efekata početnog „finansijskog šoka“, zatim transmisivnog mehanizma krize i efekata mjera preduzetih od odgovarajućih institucija u drugim državama. Ekonomsko-finansijska kriza najviše je bila prisutna u BiH kroz usporen rast kreditnih plasmana, usporen priliv direktnih stranih investicija, „poljuljano“ povjerenje u bankarski sektor i sigurnost za depozite građana. Finansijska kriza imala je uticaja i na povećanje nezaposlenosti, smanjenje dobiti, „loše“ stanje realnog sektora i proizvodnje.

ABRS i FAB su početkom 2009. godine donijele prve mjere radi održavanja stabilnog bankarskog sektora i unapređenje sigurnijeg i boljeg poslovanja. Pored smanjenja naknada za nadzor banaka obe agencije su usvojile harmonizovane odluke o privremenim mjerama koje omogućuju reprogram obaveza privrede i građana. Odlukom su bili definisani uslovi koje su klijenti trebali da ispune da bi poslovne banke na osnovu toga mogle odobriti reprogramme. Odlukom je definisano da poslovne banke nisu mogle kratkoročnim izvorima finansirati dugoročne kredite (zbog potencijalne nelikvidnosti i insolventnosti). Takođe, usvojen je princip daposlovne banke ne mogu restrukturirati kredite na način koji bi otežavao položaj dužnika kroz rast kamatnih stopa.

CBBiH je u to vrijeme intervenisala radi ublažavanja negativnih efekata finansijske krize. Izvršila je interventni transfer 200 miliona evra dobijenih iz inostranstva, koji su bili usmjereni ka

poslovnim bankama. Centralna banka je smanjenjem stope obaveznih rezervi na depozite banka sa 18% na 14% obezbijedila dodatnih 727 miliona konvertibilnih maraka likvidnih sredstava. Kasnije je uslijedilo novo smanjenje stope obavezne rezerve, odnosno njeno diferencijiranje na osnovu ročnosti depozita, tako da je na depozite oročene do godinu dana zadržana stopa od 14%, a na depozite oročene duže od godinu dana uvedena je stopa od 10 %. Diferenciranjem stope obavezne rezerve poslovnim bankama je ostalo na raspolaganju novih 370 miliona konvertibilnih maraka (CBBiH, 2008). Ove mjere CBBiH imale su za cilj da povećaju likvidnost bankarskog sektora i podstaknu ga da poveća ulaganje u realni sektor.

Agencija za osiguranje depozita BiH povećala je osigurani depozit kod komercijalnih banaka sa 20.000 na 35.000 KM (2010. god.), a kasnije na 50.000 KM (2014. god.), čime je povećana sigurnost štednje i povjerenje u banke, ali i ojačana likvidnost i solventnost banaka.

Dominantno učešće kapitala banaka iz EU u kapitalu poslovnih banaka BiH indirektno je uticalo na prenošenje efekata finansijske krize iz evropskog bankarskog sektora u bankarski sektor BiH. Veliki uticaj privrede zemalja članica EU na stanje i razvoj ekonomije u BiH odrazio se na smanjenje izvoza, pad proizvodnje i zaposlenosti u BiH. Na realni sektor BiH, pored prisustva finansijske krize, negativan uticaj su imale i elementarne nepogode koje su se pojavile u maju 2014. godine (poplave). One su još više otežale servisiranje kreditnih obaveza, kako privrede tako i stanovništva. Otežani uslovi su jednim dijelom ublaženi mjerama agencija za bankarstvo donošenjem nekoliko podzakonskih akata radi lakšeg izmirenja obaveza klijenata poslovnih banaka. Uticaj finansijske krize bio je prisutan u bankarskom sektoru BiH kroz rast nenaplativih kredita i rast nelikvidnosti u ekonomiji BiH. Ovakav negativni uticaj direktno je povećao troškove rezervisanja u bankarskom sektoru BiH.

Agencije za bankarstvo (RS i FBiH) u BiH preduzimale su aktivnosti na pripremi i primjeni Bazelskih standarda radi stabilizacije bankarskog sektora i finansijskog sistema BiH. Posebno je stavljen akcenat na implementaciju standarda Bazela II radi minimiziranja izloženosti poslovnih banaka kreditnim, tržišnim i operativnim rizicima. Na osnovu Bazelskih standarda banke u BiH su razvijale i primjenjivale modele upravljanja rizicima i počele primjenjivati stres testove za procjenu vlastite izloženosti riziku (VaR model). Uvođenjem standarda Bazela III nadograđeni su regulatorni okviri definisani u standardima Bazela II. Novi regulatorni okviri više su okrenuti procjeni nivoa potrebnog kapitala za pokriće rizika, od osnovnog vlastitog kapitala, preko antistresnog kapitala, pa do kontracikličnog kapitala i obezbjeđenje kontinuelne likvidnosti. Za finansijsko tržište BiH je karakteristično da je prisutan veliki broj stranih poslovnih banaka (banke „kćerke“) koje imaju značajnu podršku od svojih matičnih banaka (banke „majke“) u inostranstvu. S obzirom na to da većina stranih poslovnih banaka primjenjuje Bazelske standarde, domicilne

poslovne banke u BiH mogle bi da ubrzaju procedure implementacije Bazelskih standarda (Bazela II i Bazela III) na domicilnom finansijskom tržištu.

II

U ovom radu finansijsku krizu smo prihvatili kao dati uslov, kao skup obilježja koji određuju poslovanje bankarskog sektora koji analiziramo, odnosno kao činjenicu na koju ne možemo uticati, ali čije efekte možemo umanjiti. Zbog toga su i ciljevi našeg istraživanja bili usmjereni ka definisanju strategija i mjera kojima će se održavati poslovanje u uslovima krize. Pri tome, strategije i mjere treba, prvenstveno, da umanje efekte krize i da ih, dugoročnije, u potpunosti neutrališu i doprinesu izlasku iz krize.

Veliki značaj dat je istraživanju korporativne strategije banaka na finansijskom tržištu u uslovima djelovanja globalne finansijske krize. Posebno je stavljen naglasak na uticaj asimetričnih informacija i bankarskog okruženja na strateško upravljanje poslovnim bankama u uslovima finansijske krize. Finansijska kriza utiče na širenje asimetričnih informacija između dužnika i povjerilaca. Naglasak u istraživanjima stavljen je i na strategiju upravljanja korporativnim performansama poslovnih banaka. Primjeri iz bankarske prakse pokazuju da je u posljednje vrijeme došlo do promjena u bankarskom okruženju, na finansijskom tržištu i u finansijskim institucijama (uticaj globalizacije, inovacija i primjene informacione tehnologije). Pitanje implementacije promjena na domicilnom finansijskom tržištu je izraženo zbog nedostatka odgovarajućih finansijskih instrumenata, prakse i regulatornih okvira. Problem u vezi sa informacijama obično nastaje u situaciji kada pojedinci imaju pristup privatnim informacijama koje su dostupne samo njihovim finansijskim institucijama (oni su monopolisti nad takvim informacijama).

Bankarsko tržište u BiH je, kao i svako drugo, podložno uticaju asimetričnih informacija tako da postoji vjerovatnoća negativne selekcije dužnika i rizik moralnog hazarda. Upravo ovakve asimetrične informacije na finansijskom tržištu mogu da odvrate investitore od potencijalnih ulaganja. Najčešće asimetrične informacije nastaju u momentu kada jedna strana nema dostupne informacije (ili saznanja) o drugoj strani uključenoj u transakcije, da bi mogla donijeti ispravne odluke. U praksi razvijenih finansijskih tržišta prisutni su slučajevi da asimetrične informacije dovode do kolapsa finansijskih posrednika i izazivaju finansijsku paniku. Zato je neophodno, s ciljem njihovog eliminisanja i pojave finansijske „panike“, primijeniti regulativne mjere da bi se zaštitila javnost, finansijski i realni sektor od uticaja asimetričnih informacija.

Globalne promjene u bankarskom okruženju i njihov uticaj na rast i razvoj bankarskog sektora odnose se na: (1) deregulaciju bankarskog poslovanja, (2) razvoj informacione tehnologije,

(3) globalizaciju finansijskih tržišta, (4) rast finansijskih transakcija, (5) nestabilnost finansijskog tržišta i prisustvo rizika, (6) porast korisničke satisfakcije. Ove promjene su imale značajan uticaj na bankarski sektor (razvijenih država i država u tranziciji) pošto su intenzivirale linije konkurentnosti, a to je zahtijevalo nove oblike menadžerskog ponašanja, menadžerskog upravljanja i menadžerske odgovornosti. Za poslovne banke je bilo od posebne važnosti da se uspješno i pravovremeno prilagode nastalim promjenama u okruženju, ukoliko žele da opstanu i da se razvijaju na finansijskom tržištu.

Polazeći od analize rada bankarskih sektora u savremenim uslovima poslovanja, s pravom se smatra da će nova tehnologija potpuno transformisati bankarstvo i bankarske usluge. U narednom periodu poslovne banke će se sve više suočavati sa: (1) konkurentskim pritiscima, (2) globalnim finansijskim tržištem, (3) procesom dekonstrukcije (smanjenih uslova ulaska na bankarsko tržište), (4) sekjuritizacijom kredita (prepakovanjem loših kredita i hartija od vrijednosti), (5) asimetričnim (insajderskim) informacijama, (6) tehnologijom transformacije bankarskih usluga, (7) viškom kapaciteta u bankarskom poslovanju.

Iako su sve banke na svijetu slične, ipak se one u okviru istog bankarskog sektora razlikuju po nizu karakteristika, te, da bi se prilagodile tržištu, moraju primjenjivati različite metode upravljanja. Korporativno upravljanje u poslovnim bankama obuhvata: (1) kvalitativno određivanje korporativnih performansi, (2) kvalitativno oblikovanje korporativnih strategija, (3) kvalitativno upravljanje bilansnim performansama, (4) kvalitativno upravljanje portfolio performansama, (5) upravljanje finansijskim rizicima, (6) primjenu definisanih pravila i procedura, (7) primjenu etičkih vrijednosti, (8) podjelu odgovornosti i ovlašćenja, (9) javnu dostupnost internih i eksternih informacija. Za korporativne performanse poslovnih banaka se može reći da su „ogledalo“ njene vrijednosti, njenog uspjeha, njene veličine, njene efikasnosti i efektivnosti u poslovanju. U principu, može se govoriti o vrhunskim, srednjim i niskim performansama poslovnih banaka. U bankarskoj praksi se najčešće susreću: (a) finansijske performanse, (2) marketing performanse, (3) upravljačke performanse, (4) performanse zaposlenih, (5) performanse poslovne filozofije, (6) performanse poslovne kulture, stila, imidža, gud vila i reputacije poslovne banke.

Planiranje korporativnih performansi poslovnih banaka predstavlja složen posao koji se povjerava menadžmentu poslovne banke. Planiranje korporativnih performansi banke obuhvata: prognoziranje, poslovno planiranje, leveridž, cjenovni ratio (indeksiranje). Strategijsko planiranje spada u veoma važnu aktivnost svake poslovne banke i može biti prisutno od nivoa poslovnih jedinica (profitnih centara) pa do najvećeg nivoa menadžmenta poslovne banke. Strategijsko planiranje polazi od činjenice, da je menadžment „tim“ poslovne banke upravo nivo koji je odgovoran za donošenje vizije, misije, dugoročnih ciljeva i strategije banke. Vizija treba da

predstavlja jasnu „sliku“ koncepcije koju poslovna banka treba da ostvari u budućnosti (vremenski period od 5 godina). Misija poslovne banke je izraz poslovne filozofije i predstavlja put ostvarivanja vizije dotične poslovne banke. Misija banke se oslanja na: (1) istoriju poslovne banke (njenu poslovnu politiku), (2) sadašnje karakteristike menadžmenta i akcionara poslovne banke, (3) mišljenje spoljnog okruženja, (4) finansijske i ljudske resurse, (5) kompetencije i sposobnosti poslovne vizije banke.

Monitoring funkcija u poslovnoj banci definiše kriterijume, oblikuje metode i načine mjerenja ciljeva banke. U savremeno organizovanim bankama, profitabilnost se najčešće mjeri preko pokazatelja ROA (prinos prosječno angažovanih sredstava u aktivi poslovne banke) i pokazatelja ROE (stope prinosa na akcijski kapital poslovne banke). Ključni faktori poslovanja svake banke odnose se na njenu efikasnost što se ostvaruje racionalnim korišćenjem svih resursa banke. Posebnu ulogu u ostvarivanju monitoringa poslovne banke ima kontrola troškova (od operativnih do troškova po osnovu depozita i kamata na pozajmljena sredstva). Porezi na dobit banaka predstavljaju jednu od najvećih stavki koja umanjuje operativne prihode poslovne banke. To je činjenica koja menadžmentu nameće potrebu upravljanja poreskim obavezama banke. Za strategiju upravljanja korporativnim performansama poslovnih banaka dobija na značaju u uslovima finansijske krize čija kompleksnost ugrožava imovinu i prihode banke.

III

Više od 90% vrijednosti finansijskih transakcija obavlja se u modernom svijetu preko poslovnih banaka. To upozorava da finansijska kriza može ugroziti cjelokupnu ekonomiju ako poslovne banke nisu sposobne da amortizuju njene loše uticaje. Poslovne banke na finansijskom tržištu mogu se pojaviti kao: (1) investitori (kupci), (2) emitenti hartija od vrijednosti (prodavci), (3) posrednici. U svim ovim ulogama poslovne banke se prve susreću sa efektima finansijske krize, prilagođavaju svoje ponašanje i preko njega šire uticaj krize na cijelu ekonomiju. Zbog toga je posebna pažnja posvećena korporativnim strategijama razvoja performansi poslovnih banaka i upravljanja rizicima performansi poslovnih banaka. Poslovne banke treba ravnopravno da učestvuju na primarnom i sekundarnom finansijskom tržištu sa promptnim ili terminskim transakcijama. Za poslovne banke je važno da emituju vlasničke i dužnike hartije od vrijednosti (akcije i obveznice), vrše njihovu prvu prodaju i svaku dalju kupovinu i prodaju na tržištu. Da bi se prilagodile tržišnim zahtjevima, poslovne banke koriste marketing miks koji obuhvata bankarske proizvode i usluge, zatim cijene bankarskih proizvoda i usluga, kanale distribucije

bankarskih proizvoda i usluga i promociju bankarskih proizvoda i usluga. Menadžment poslovne banke je uspješan ukoliko ispunjava zahtjeve kvalitativnog upravljanja koji se odnosi na veći profesionalizam, kada je u pitanju: (1) strategijsko planiranje, (2) planiranje tehnologije, (3) upravljanje aktivom i pasivom, (4) obavljanjem efikasne finansijske kontrole u poslovnoj banci.

Strategija kreiranja razvoja poslovnih banaka počinje definisanjem strategijskog pravca. On omogućava zajedničku komunikaciju, poslovnu politiku, stil upravljanja, primjenu većeg liderstva i efikasnog menadžmenta u poslovnim bankama. Strategijski pravac treba da uvažava dva elementa, koji se odnose na izbor glavnog interesa i izbor poslovne jedinice unutar poslovne banke. Dosadašnji primjeri iz bankarske prakse pokazuje da je korporativna vizija često u sukobu sa strategijskim pravcem date poslovne banke. Između korporativne vizije i strateškog pravca banke postoji medjuzavisnost. Na osnovu vizije, kao mogućeg okvira djelovanja banke na finansijskom tržištu, postavlja se strateški pravac. Preko vizija je i misija neraskidivo vezana sa strategijskim pravcem razvoja poslovnih banaka. Kod kreiranja misije poslovnih banaka integrišu se individualni korporativni ciljevi. Njihovim ostvarivanjem proizvode se sinergetski efekti u cijeloj banci. Zato se za misiju poslovnih banaka kaže da je izraz poslovne filozofije i refleksija strategije u koji menadžment poslovnih banaka vjeruje i kakvu banku akcionari žele da imaju.

Koncept situacione analize poslovnih banaka najčešće se iskazuje preko SWOT analize. Za SWOT analize se može reći da predstavlja objektivnu procjenu sposobnosti svake poslovne banke. Primjenom SWOT analize menadžment donosi odluke: da li je poslovna banka sposobna da uspješno posluje u svome okruženju, imajući u vidu tržišnu konkurenciju. Svaka SWOT analiza se zasniva na definisanju: (1) snage, (2) šansi, (3) opasnosti, (4) slabosti poslovne banke. SWOT analiza treba da pruži „top“ menadžmentu jasan, precizan i objektivan odgovor: gdje se poslovna banka trenutno nalazi na tržištu (kakva je njena pozicija u odnosu na konkurenciju) i koje su to pokretačke snage za njen dati rast i razvoj.

Strategija razvoja poslovnih banaka je nezamisliva bez strategijskog pristupa upravljanju kreditnim portfoliom, investicionim portfoliom, depozitima i dugoročnim obveznicama i kapitalom banke. Strategijski pristup je jednako važan i za upravljanje performansama banke u uslovima finansijske krize. Finansijska kriza pojačava potrebu za dobrim upravljanjem depozitima, kapitalom i kreditima.

Pod kreditnim portfoliom treba podrazumijevati grupu kredita u aktivi poslovne banke koja je od strane menadžmenta klasifikovana prema klijentima korisnicima kredita. U kreditnom portfoliju kredite treba svrstati prema: (1) vrsti i ročnosti, (2) visini i strukturi kamatnih stopa, (3) kolateralu (instrumentima obezbjeđenja), (4) zaštitnoj klauzuli u kreditnim ugovorima. Posebno treba obratiti pažnju na: kvalitet kredita, dvije alternative naplate kredita, namjenu kredita, način

otplate kredita, donošenje kreditnih odluka na osnovu dokumentacije. Samo na ovaj način se mogu minimizirati potencijalni kreditni rizici.

Za investicioni portfolio poslovnih banaka je karakteristično da obuhvata kratkoročne, srednjoročne i dugoročno hartije od vrijednosti. Poslovne banke se pretežno opredjeljuju da investiraju u državne dužničke hartije od vrijednosti (manji je rizik i manji je prinos). Investicioni portfolio je više u funkciji održavanja dugoročne, a manje u funkciji održavanja kratkoročne likvidnosti poslovnih banaka. Za investicioni portfolio hartija od vrijednosti značajni su: kvalitet hartija od vrijednosti, njihova granska, ročna i geografska struktura, te razuđenost oblika (vrste) hartija od vrijednosti.

Posebno mjesto u dijelu korporativne strategije pripada depozitima i kapitalu poslovnih banaka. Depoziti spadaju u najstarije izvore bankarskih sredstava. Faktori od kojih zavisi nivo depozita poslovnih banaka odnosi se na: (1) stopu agregatne štednje, (2) stopu razvijenosti i integrisanosti poslovnih banaka, (3) nivo monetarne i kreditne politike, (4) visine stope inflacije, (5) nivoa spolnofinansijskih tokova iz okruženja. Za strategiju depozitne funkcije se može reći da predstavlja osnovu od koje zavisi rast i razvoj poslovne banke. Težnja je menadžmenta poslovne banke da povećava svoj depozitni potencijal preduzimajući razne mjere za pridobijanje novih potencijalnih klijenata. Većim obimom depozita lakše se prevazilazi finansijska kriza.

Planiranje kapitala poslovne banke predstavlja definisanje strukture i nivoa kapitala kojim raspoložu poslovne banke u određenom tržišnom okruženju. Kapital se planira u poslovnim bankama da bi se ostvarila planirana adekvatnost koja je propisana Bazelskim standardima od 12%. U kojoj mjeri su menadžmenti poslovnih banaka i regulatorne agencije za bankarstvo ozbiljno shvatale rizike od finansijske krize dovoljno ilustrativno pokazuje podatak da se prosječna adekvatnost kapitala u poslovnim bankama BiH u posljednjih pet godina (2015-2019) kretala između 16% i 18%. Analitičke kategorije kapitala koje se koriste u upravljanju performansama banke su: nominalni kapital (knjigovodstvena vrijednost kapitala), tržišni kapital (tržišna vrijednost kapitala), regulatorni kapital (kapital zasnovan na zakonskoj regulativi i standardima).

Strategijski pristup upravljanja bankarskim rizicima polazi od primjene: (1) strategijskog planiranja, (2) strategijskog upravljanja, (3) strategijske kontrole, (4) monitoringa poslovnih banaka. Za poslovne banke je karakteristično da se na finansijskom tržištu susreću sa većim brojem rizika koji mogu uticati na njihovo poslovanje. Upravo to je razlog zašto menadžment poslovnih banaka treba da upravlja sa: kreditnim, kamatnim, tržišnim, deviznim, strategijskim i operativnim rizicima. U praksi poslovnih banaka prisutan je model integralnog strategijskog upravljanja rizicima koji obuhvata: (1) tržišne rizike (kamatne, devizne, rizike likvidnosti, rizike hartije od vrijednosti), (2) kreditne rizike (smanjenje rejtinga, kašnjenje u izmirivanju obaveza, naplaćene

kredite), (3) strategijske rizike (neuspješnu akviziciju, male investicije, spor razvoj), (4) operativne rizike (zakonske, reputacione, tehničke, organizacione rizike). U poslovanju banaka najviše su prisutni kreditni i kamatni rizici. Za kreditne rizike je karakteristično da mogu u velikoj mjeri da izazovu probleme u poslovanju, s obzirom na to da kod svake poslovne banke u kreditnom portfoliju postoje brojni „veliki“ i „mali“ krediti. U bankarskoj praksi su prisutna tri pristupa ublažavanja rizika: (1) eliminisanje ili izbjegavanje rizika (preko hedžinga, uravnoteženog dospjeća aktive i pasive), (2) transformacije rizika (prodaje aktive, hedžing derivata), (3) aktivnog upravljanja rizicima.

Za menadžment poslovnih banaka od posebne je važnosti strategijsko upravljanje rizikom performansi likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti. Strategijsko upravljanje rizikom performansi likvidnosti je neophodno, s obzirom na to da likvidnost predstavlja dnevno stanje poslovne banke na finansijskom tržištu. Likvidni potencijal poslovnih banaka je neophodno optimalno poštovati kako bi one mogle bez rizika ispuniti satisfakciju svojih klijenata. Strategijski pristup polazi od dva načina iskazivanja likvidnosti: (1) statičkog, i dinamičkog iskazivanja. Rizik nelikvidnosti poslovnih banaka je prisutan kada banke ne mogu da obnove sredstva za izmirivanje dospjelih obaveza (tada su banke nelikvidne).

Strategijski pristup upravljanja rizicima performansi solventnosti polazi od činjenice, da solventnost obuhvata visinu sredstava (imovine), visinu obaveza koje poslovne banke imaju prema centralnoj banci, drugim poslovnim bankama, dobavljačima, državnim agencijama i sl. U strategijskom pristupu je važno da sredstva (imovina) poslovnih banaka bude veća od pozajmljenog kapitala dotičnih poslovnih banaka. Da bi banka bila solventna, u strategijskom smislu, realna vrijednost aktive mora biti jednaka ili veća od pasive banke. U suprotnom smislu biće prisutna insolventnost poslovne banke. Mjerenje nivoa solventnosti poslovnih banaka predstavlja složen postupak koji zavisi od veličine i strukture akcijskog kapitala, kao i od učešća depozita i kreditnih izvora poslovne banke.

Strategijski pristup upravljanja rizikom performansi profitabilnosti, naglasak stavlja na informacionu tehnologiju. Informaciona tehnologija može da bude osnova za pokretanje i maksimiziranje ROA i ROE performansi poslovnih banaka. Strategijsko planiranje indikatora ROA i ROE podrazumijeva primjenu sljedećih procesa: (1) definisanje rizika i indikatora ROA i ROE, (2) definisanje strategije, (3) određivanje profita za novu strategiju, (4) određivanje obima strategije, (5) prihvatanje strategije, (6) modifikovanje indikatora ROA i ROE. Strategija upravljanja rizicima radi ostvarivanja performansi profitabilnosti polazi i od odnosa prihoda na imovinu i rashoda za obaveze banke.

Strategija upravljanja podrazumijeva da menadžment poslovne banke dobro poznaje bilansu strukturu date banke i poslovno okruženje. Menadžment poslovne banke predstavlja osnovni faktor profitabilnosti svake banke. Umjeće menadžmenta je mjera uspjeha, ali i neuspjeha banke. Menadžmet banke stvara viziju, razvija strategiju, planira budućnost, provodi misiju... Novac u banci sam po sebi ne znači uspješnu banku. Bez dobrog menadžmenta, svaka banka može ostati bez imovine. Međutim, dobar menadžment, upravljajući performansama banke, može uvećavati imovinu, likvidnost, profitabilnost i solventnost banke.

Polazeći od činjenice finansijska kriza ima uticaj na zemlje zapadnog Balkana, ni bankarski rizici nisu zaobišli strukturu bankarskog sektora BiH. Smanjena referentna kamatna stopa od strane Evropske centralne banke uticala je na promjene kamatnih stopa kod CBBiH. Ovo smanjenje kamatnih stopa posebno se odnosilo na sredstva koja poslovne banke drže kod CBBiH. Popravljanjem finansijske situacije kod matičnih banaka („majki“), popravljala se i finansijska situacija (umanjivani su rizici) i kod domicilnih poslovnih banaka („kćerki“) u BiH. Bilansna suma poslovnih banaka imala je umjeren rast iz godine u godinu. Pozitivan trend na strani bilansne aktive imala su: potraživanja od domaćeg sektora i od rezervi poslovnih banaka. Na strani bilansne pasive svi dijelovi su imali pozitivnu stopu rasta izuzev inostrane pasive i primljenih kredita. Bilansna aktiva je pretežno klasifikovana (2008-2019) u klasu „A“ (prosječno 77,2%), u klasu „B“ (prosječno 9,5%), dok su ostale klase „C“, „D“, „E“ obuhvatala prosječno 13,3%. Zbog kontinuiranog prisustva rizika i potrebe za njegovom disperzijom, bankarski sektor BiH je najviše usmjeravao svoju aktivnost prema sektoru stanovništva, kupovini vrijednosnih papira i kreditiranju preduzetnika. Dugoročna ulaganja su izostala, čime se umanjuje doprinos banaka razvoju ekonomije BiH i dugoročnijoj stabilnosti bankarskog sektora. Pored uticaja finansijske krize koeficijent adekvatnosti kapitala u bankarskom sektoru BiH kretao se u prosjeku od 16,3% do 17,8%, što je bilo iznad propisanog minimuma od 12%. Jedino su pod uticajem svjetske finansijske krize identifikovane određene slabosti u dijelu ostvarivanja profitabilnosti i kvaliteta aktive poslovnih banaka.

U bankarskom sektoru BiH je nekoliko puta, za vrijeme djelovanja finansijske krize, vršena dokapitalizacija poslovnih banaka. Dokapitalizaciju su vršile vlade entiteta kupovinom prioritetnih akcija koje su emitovane od strane poslovnih banaka. Međutim, i pored dokapitalizacije većina poslovnih banaka još uvijek ima visoke troškove finansiranja i relativno značajan udio rizičnih plasmana. Preduzimane su mjere unapređenja kontrole bankarskog sektora BiH, boljim upravljanjem sistemom likvidnosti, većom primjenom međunarodne regulative (implementacije Bazelskih standarda), uvođenjem nove pravne regulative kojom je poboljšana efikasnost u upravljanju sa odnosima između povjerioca i dužnika. Prioritetni zadaci većine poslovnih banaka

u bankarskom sektoru BiH odnosili su se na dalje jačanje kapitalne osnove (adekvatnosti kapitala) radi popravljivanja kreditnog portfolija i smanjenja nenaplativih i nekvalitetnih potraživanja.

IV

Svjetska finansijska kriza imala je vrlo nepovoljan uticaj na ekonomiju BiH. I pored sporog oporavka i spore tranzicije u poslijeratnom periodu, BiH je u period od 2000. do 2008. godine ostvarila prosječnu stopu rasta od 4,8% godišnje. U postkriznom periodu od 2009. do 2018. godine stopa rasta BDP u BiH je iznosila tek 1,4% godišnje, što dovoljno govori o težini uticaja svjetske ekonomske krize. Spori oporavak poslije „šoka“ izazvanog finansijskom krizom iz 2008. godine prekinut je na početku 2020. godine izbijanjem pandemije virusa Covid-19 koja je zaustavila svjetsku ekonomiju. Ovakve okolnosti povećale su poslovne rizike u svim djelatnostima u BiH. Uloga bankarskog sektora u obezbjeđivanju kontinuiteta ekonomske aktivnosti je povećana uz istovremeno širenje izloženosti dodatnim rizicima. Time je povećan i značaj strateškog upravljanja performansama bankarskog sektora. Menadžment bankarskog sektora i regulatornih tijela bili su svjesni toga, pogotovo poslije iskustava poslije nastanka finansijske krize 2007-2008, tako da je bankarski sektor novu krizu dočekao u najpovoljnijoj poziciji od svih segmenata ekonomije na području BiH. Međutim, i pored toga, izloženost riziku bankarskog sektora raste preko stanja u drugim sektorima ekonomije i preko uticaja međunarodne ekonomije. Kriza u realnom sektoru ekonomije utiče na smanjenje depozita, kredita, promjenu ročnosti štednje i povećava nenaplativost kredita. Mnogi poremećaji u svjetskoj ekonomiji, kao što je recesija u nizu zemalja, poremećeni trgovinski odnosi na relaciji Kina - SAD, sankcije prema Rusiji, kriza zbog Brexita i slično, pojačali su loše uticaje na globalnu ekonomiju i njene loše aspekte po bankarski i ekonomski sistem BiH. Osim toga, načini borbe vlada mnogih država, sa kojima postoje trgovinski odnosi, mogu negativno uticati na ekonomiju i bankarski sektor. Posebna opreznost bankarskog sektora u BiH uzrokovana je činjenicom da nijedna institucija u BiH nema direktnu odgovornost za stabilnost finansijskog sektora i nema mogućnost da interveniše u slučaju potrebe očuvanja likvidnosti bankarskog sektora. CBBiH funkcioniše kao currency board sa evrom kao rezervnom valutom, zbog čega je najveći dio monetarnih kretanja u BiH pod direktnim uticajem ECB. Sve su to razlozi zbog koji je bankarski sektor BiH vrlo oprezan u kriznim uslovima i ubrzano provodi reforme usmjerene na smanjenje rizika u poslovanju. Istina, ta opreznost ima svoju cijenu po ekonomiju BiH. Opreznost banaka motiviše banke da drže višak rezervi iznad obavezne rezerve, što se održava na relativno višu kamatnu stopu na kredite privredi i stanovništvu.

Odnos prema monetizaciji deficita državnih budžeta promijenio se pod uticajem svjetske ekonomske krize. ECB, kao emitent rezervne valute BiH, s ciljem sprečavanja deflacije u evrozoni, ušla je u program kvantitativnog popuštanja od marta 2015. godine, mada je slične programe, manjih razmjera, primjenjivala i ranije, poslije finansijske krize iz 2008. godine. Ciljevi programa su sporo ostvarivani, tako da je on trajao do kraja 2018. godine i iznosio je 2.200 milijardi evra, duplo više od prvobitno planiranog iznosa. Pandemija covid-19 virusa uticala je na usvajanje novog programa koji se odvija na bazi monetizacije vrijednosnih papira privatnog i javnog sektora. Taj program već vrijedi 1350 milijardi evra, mada je neizvjesno koliko će dugo trajati i kolika će biti njegova konačna vrijednost. Kako je BiH, izborom evra za rezervnu valutu, prepustila ECB vođenje diskrecione monetarne politike, monetarna politika ECB ima veliki uticaj na ekonomiju BiH i položaj bankarskog sektora. Ti uticaji se ogledaju u sljedećem: (1) smanjenju kamatne stope na vrijednosne papire u čiju kupovinu CBBiH investira devizne rezerve; (2) smanjenju prihoda CBBiH od kamata, odnosno smanjenju „emisione dobiti“ CBBiH; (3) smanjenju uplata dijela dobiti CBBiH u budžet BiH; (4) rastu troškova investiranja deviznih rezervi zbog negativne kamatne stope; (5) rastu fiskalnog opterećenja privrede i građana u entitetima proporcionalno smanjenju uplate dobiti CBBiH u budžet BiH; (6) nekontrolisanoj deprecijaciji ili aprecijaciji konvertibilne marke; (7) održavanju relativno visoke stope obaveznih rezervi komercijalnih banaka u BiH zbog potencijalno visoke mogućnosti pojave inflacije u evrozoni; (8) smanjenju kamatne stope komercijalnih banaka zbog smanjenja EURIBOR-a na čije kretanje presudno utiče osnovna kamatna stopa za finansiranje koju određuje ECB; (9) rastu troškova držanja viška rezervi komercijalnih banaka kod CBBiH; (10) stvaranju paradoksalne i konfuzne situacije za investiranje u BiH.

Naša analiza u prvom i četvrtom dijelu rada pokazala je da se kriza održava prvenstveno na smanjenje izvoza zbog pada inostrane tražnje, zatim na smanjenje uvoza zbog pada domaće tražnje i na smanjenje inostranih investicija zbog oba prethodna uzroka. Ove tendencije se odražavaju na usporavanje rasta BDP. To se potvrdilo regresionom analizom uticaja promjena uvoza, izvoza i SDI na primjeru BDP BiH, Srbije i Crne Gore. Pored potvrde uticaja, time smo pokazali da osjetljivost kretanja BDP BiH u uslovima krize na promjene uvoza, izvoza i SDI nije specifična i uzrokovana drugim faktorima u odnosu na zemlje u regionu. Dakle, bankarski sektor BiH djeluje i nastoji da provede strategije očuvanja ključnih performansi u uslovima u kojima kriza utiče na smanjenje rasta BDP preko smanjenja izvoza, uvoza i SDI. Sve te komponente utiču na performanse poslovnih banaka.

Poslovne banke u BiH počele sa formiranjem odjeljenja za upravljanje aktivom i pasivom, odnosno krenule su putem postepenog uvođenja ALM koncepta upravljanja odnosima između

aktive i pasive bilansa stanja poslovne banke. Ova odjeljenja su zadužena za projektovanje i praćenje likvidnosti poslovne banke, te za održavanje optimalnog nivoa likvidnosti u poslovnim bankama. Trenutno su u praksi poslovnih banaka BiH prisutna su dva modela realizacije politike likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti. Prvi model je usmjeren na upravljanje pasivom poslovnih banaka. On podrazumijeva agresivan pristup menadžmenta jačanju strukture depozitnog portfolija. Drugi model orijentisan je na upravljanje aktivom, odnosno oblike plasmana bankarskih izvora. Poslovne banke u BiH su na putu širenja primjene ALM koncepta upravljanja. Kroz upravljačke odluke u okviru ALM koncepta sučeljavaju se sklonosti ka rizicima i šanse za profitabilnost. Ovim je postavljen novi strateški pravac u poboljšanju performansi bankarskog sektora BiH.

Koristeći regresionu analizu vremenskih serija za performanse poslovnih banaka u periodu od 2000. do 2019. godine, dokazali smo održivost hipoteza H_0 i H_1 . Strategijsko upravljanje korporativnim performansama banaka u uslovima krize imalo je uticaja na očuvanje efikasnosti bankarskog sektora i davanje značajnog doprinosa ublažavanju finansijske krize. Ta činjenica je posebno važna za održivost ekonomije BiH, s obzirom na činjenicu da, zbog izostanka diskrecione monetarne politike CBBiH, ne postoji adekvatna koordinacija monetarne i fiskalne politike, što je poželjno, posebno u uslovima krize. U zatečenom sistemu odnosa, održivost i stabilnost ekonomije BiH se temelji na direktnom usklađivanju interesa privrede i bankarskog sektora. Time se povećava značaj strateškog upravljanja performansama banaka, jer se njegova uspješnost direktno reflektuje na stabilnost privrede.

Strateško upravljanje korporativnim performansama banaka podrazumijeva efikasno upravljanje rizicima. Banke u uslovima krize povećavaju nivo kapitala, smanjujući plasmane i mijenjajući uslove plasmana. Time se one štite od neočekivanih gubitaka u uslovima krize. Naši regresioni modeli vremenskih serija u periodu od 2000. do 2019. godine potvrdili su opisano ponašanje. Dakle, djelujući strateški na očuvanju performansi banaka, menadžment banaka u BiH je upravljao rizicima. Time je dokazana naša hipoteza H_2 .

Dobre performanse bankarskog sektora mogu se ostvariti sinergijom strategije, upravljanja rizicima, upravljanja likvidnošću, solventnošću i profitabilnošću banaka. Naše istraživanje je orijentisano prvenstveno na upravljanje performansama bankarskog sektora BiH, a ne na poređenje performansi pojedinačnih banaka. Međutim, strategijski pristup podrazumijeva upravljanje svim rizicima, uključujući i rizike likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti banaka. Na neki način, veći ili manji rizik likvidnog, solventnog i profitabilnog poslovanja banaka je posljedica efikasnosti strategije upravljanja svim performansama banaka. Objasnjeni regresioni modeli kojima smo ispitali uticaj strateškog upravljanja rizicima na performanse banaka, samo su djelimično potvrdili uticaj strateškog upravljanja performansama banaka na rizike likvidnosti, solventnosti i

profitabilnosti, odnosno samo u mjeri u kojoj kretanja parametara adekvatnosti kapitala utiču na na opšti nivo likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti. Time je naša hipoteza H_3 djelimično potvrđena. Za potpunu sigurnost potvrde hipoteze H_3 trebalo bi izvršiti kompleksniju analizu likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti, koristeći veći broj pokazatelja za svaku banku pojedinačno i analitiku i dinamiku podataka koja za analizirane banke nije potpuno dostupna.

Stanje ekonomije jedne zemlje u uskoj je korespondenciji sa komponentama bilansa poslovnih banaka. Preko performansi ekonomije „ulaze“ rizici u bankarski sektor, ali, isto tako, preko njihovog poboljšanja rizici napuštaju bankarski sektor. Regresionom analizom vremenskih serija makroekonomskih performansi (BDP, izvoz, uvoz i SDI) potvrdili smo zavisnost BDP od izvoza, uvoza i SDI, odnosno poboljšanje makroekonomskih performansi ekonomije BiH (rast BDP, rast agregatne ponude, rast agregatne tražnje, povoljan platni bilans, rast zaposlenosti) utiče na poboljšanje pozicija bilansa poslovnih banaka, smanjujući rizike, što dovodi do poboljšanja performansi bankarskog sektora. Ovaj oblik međuzavisnosti potvrđuje našu hipotezu H_4 . Međuzavisnost makroekonomskih performansi ekonomije i bankarskog sektora je poznata relacija u makroekonomiji. Međutim, njen značaj ovdje ističemo posebno, s obzirom na činjenicu da je BiH specifična po tome da ne raspolaže uobičajenom, moglo bi se reći i podrazumijevanom, koordinacijom monetarne i fiskalne politike. CBBiH ne vodi diskrecionu monetarnu politiku, fiskalna politika je u domenu specifičnog fiskalnog federalizma, a supervizija poslovnih banaka je na nivou entitetskih agencija za bankarstvo. U takvim uslovima, veza između makroekonomskih i performansi bankarskog sektora je direktnija i osjetljivija. Ta veza izvedena je iz odnosa privrede i banaka, te se kroz nju, indirektno, jača međusobna odgovornost dva značajna sektora ekonomije BiH.

Naša analiza je pokazala da je bankarski sektor BiH bio vrlo fleksibilan u toku krize i da je pravovremeno reagovao da izabere stabilan pravac poslovanja i da umanjí rizike koji su dolazili iz vanjskog okruženja i iz realnog sektora ekonomije. Iako je riječ o relativno malom bankarskom sektoru koji posluje u vrlo specifičnim uslovima, zahvaljujući njegovoj povezanosti sa inostranim bankama i primjeni modernih metoda upravljanja, uključujući i profesionalnost menadžmenta, bankarski sektor u BiH je očuvao svoju stabilnost u uslovima krize i dao značajan doprinos održanju ukupne ekonomske aktivnosti u BiH. Egzaktna analiza relevantnih vremenskih serija potvrdila je da strateško upravljanje performansama banaka i rizicima u uslovima krize doprinosi adekvatnosti kapitala, smanjenju rizika, očuvanju likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti banaka. Takođe, potvrđeno je da postoji visok stepen međuzavisnosti performansi banaka i makroekonomskih performansi ekonomije BiH, odnosno da banke i privreda interakcijama vlastitih strategija umanjuju efekte krize u ekonomiji i bankarskom sektoru, stvarajući pretpostavke za njihov oporavak i razvoj u postkriznom periodu. Time su osnovni ciljevi ovog istraživanja ostvareni.

LITERATURA

1. Agencija za bankarstvo FBiH. (2009). Odluka o reprogramu kredita, jun 2009., Sarajevo
2. Agencija za bankarstvo FBiH. (2014). Odluka o privremenim mjerama za reprogram kreditnih obaveza pravnih i fizičkih lica u bankama, Službene novine FBiH br. 55/14, Sarajevo
3. Agencija za bankarstvo FBiH. (2015). Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Federacije BiH, Sarajevo
4. Agencija za bankarstvo FBiH. (2020). Informacija o subjektima bankarskog sistema Federacije BiH sa stanjem na dan 31.03.2020. godine, Sarajevo
5. Agencija za bankarstvo FBiH. (2020a). Odluka o privremenim mjerama u vezi sa COVID-19 pandemijom; dostupno na: bit.ly/FBA_COVID-19
6. Agencija za bankarstvo RS. (2003). Odluka o minimalnim standardima za upravljanje kreditnim rizikom i klasifikacija aktive, Banja Luka
7. Agencija za bankarstvo RS. (2009). Odluka o privremenim mjerama za reprogram kreditnih obaveza pravnih i fizičkih lica u bankama, Banja Luka
8. Agencija za bankarstvo RS. (2009a). Strategija za uvođenje „Međunarodnog sporazuma o mjerenju kapitala i standarda kapitala“, Banja Luka
9. Agencija za bankarstvo RS. (2013). Odluka o minimalnim standardima za upravljanje kreditnim rizikom i klasifikaciju aktive banaka, „Službeni glasnik Republike Srpske“ br. 49/13, 1/14 i 117/17
10. Agencija za bankarstvo RS. (2014). Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske decembar 2014, Banja Luka
11. Agencija za bankarstvo RS. (2014a). Odluka o privremenim mjerama za kreditne obaveza klijenata koji su ugroženi elementarnim nepogodama, Službeni Glasnik br. 57/14, Banja Luka
12. Agencija za bankarstvo RS. (2015). Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 2015, Banja Luka
13. Agencija za bankarstvo RS. (2016). Strategija za uvođenje Bazela III, Banja Luka
14. Agencija za bankarstvo RS. (2020). Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske za period 1.1. do 30.6.2020, https://abrs.ba/public/data/documents/1515/20200630_Izvjestaj_o_stanju_bankarskog_sistema_RS.pdf
15. Agencija za bankarstvo RS. (2020a). Odluka o upravljanju rizikom likvidnosti, Službeni glasnik Republike Srpske br.79/20.
16. Agencija za bankarstvo RS, (2020b). Odluka o privremenim mjerama banaka za ublažavanje negativnih ekonomskih posljedica uzrokovanih virusnim oboljenjem COVID-19, dostupno na: <https://abrs.ba/sr/odluka-o-privremenim-mjerama/n52>
17. Agencija za osiguranje depozita. (2010). Odluka o visini osiguranog depozita, Službeni glasnik BiH br. 29/10
18. Agencija za osiguranje depozita. (2013). Odluka o visini osiguranog depozita, Službeni glasnik BiH br. 94/13
19. Altman, E. (2002). Bankruptcy, Credit Risk and High Yield Bounds, Oxford Blackwell Publishers, Ltd., str.121-129.

20. Atkinson, T., Luttrell, D., Rosenblum, H. (2013). How Bad Was It? The Costs and Consequences of the 2007-2009 Financial Crisis, Staff Papers of the Federal Reserve Bank of Dallas, <https://www.dallasfed.org/~media/documents/research/staff/staff1301.pdf>, pristupljeno 29. 10.2020.
21. Austin, D. V., Hakala, D. R. & Scampini, T. J. (1998). Modern Banking - A Practical Guide to managing Development Financial Institutions, Bankers Publishing Company, Bank Administration Institute, Rolling Meadows, Illinois, str. 80-102.
22. Aktar, S. & Iftekhar, H. (2013). Stress Testing – approaches, Methods and Applications, Risk Books, Incisive Media, London, str. 86 – 93.
23. Adam, A. (2010). Handbook of Asset and Liability Management: From Models to Optimal Return Strategies, Wiley Finance, John Wiley & Sons, West Sussex, England, str. 209-216.
24. Alihodžić, A., Plakalović, N. (2013). Savremeno upravljanje finansijama, Institut ekonomskih nauka, Beograd, str. 453-481
25. Allman, K. A. (2010). Corporate Valuation Modeling – A Step by Step Guide, John Wiley & Sons, Hoboken, New Jersey, str. 112-121.
26. Antonacci, G. (2014). Dual Momentum Investing – An Innovative Strategy for Higher Returns with lower Risk, McGraw-Hill, New York, str. 307 – 321.
27. Amalendu, G. (2012). Management Risks in Commercial and Retail Banking, John Wiley & Sons, Singapore, Asia, 2012, str. 282 – 296.
28. Arnautalić, E. (2015). Uticaj odredbi Bazela III na bankarski sistem
29. Bacon, C. R. (2008). Practical Portfolio Performance Measurement and Attribution, second edition, John Wiley & Sons, Chichester, West Sussex, England, str. 275 – 281.
30. Bacon, C. R. (2013). Practical Risk – Adjusted Performance Measurement, John Wiley & Sons, Chichester, West Sussex, United Kingdom, str. 28 – 37.
31. Bank of England. (2004). Financial Stability Review, June 2004, str. 62-81.
32. Banks, E. (2013). Liquidity Risk: Managing Funding and Asset Risk, Palgrave MacMillan, New York, Second edition, str. 265 – 278.
33. Basel Committee on Banking Supervision. (1992). Minimum standards for the supervision of international banking groups and their cross-border establishments, <https://www.bis.org/publ/bcbsc314.pdf>, pristupljeno 16. 12. 2018.
34. Basel Committee on Banking Supervision. (2001). "The National Basel Capital Accord, Latest news, July 10, 2002, str. 5-29.
35. Basel Committee on Banking Supervision. (2003). Sound Practices for Management and Supervision of Operational Risk, str. 148-161.
36. Basel Committee on Banking Supervision. (2004). International convergence on Capital Measurement and Capital Standards - A Revisited Framework, str. 12-29.
37. Basel Committee on Banking Supervision. (2011). Globalni regulatorni okvir za otpornije banke i bankarske sisteme – Bazel III, Jugoslovenski pregled, Beograd
38. Batten, J. A., MacKay, P. & Wagner, N. (2013). Advances in Finance Risk Management: Corporates, Intermediaries and Portfolios, Palgrave MacMillan, New York, str. 18 – 32.
39. Bernstein, W. J. (2014). Rational Expectations – Asset Allocation for Investing adults, Efficient Frontier Publications, str. 42 – 49.
40. Basel Committee on Banking Supervision. (2014a). International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards - A Revisited Framework, str. 23- 48.

41. Bessis, J. (2002). Risk Management in Banking, John Wiley & Sons, Chichester, England
42. Bessis, J. (2010). Risk Management in Banking, Third Edition, John Wiley & Sons, West Sussex, United Kindom, str. 246 – 262.
43. Bikker, A. J. & Bos, J. B. W. (2008). Bank Performance: A Theoretical and Empirical Framework for the Analysis of Profitability, Competition and Efficiency, Routledge International Studies in Money and Banking, Reutledge Taylor and Francis, New York, 2008, str. 311 – 327.
44. Bikker, J. A. & Leuvensteijn, M. (1991). A New Measure of Competition in the Financial Industry: The Performance – Counduct – Structure Indicator, Routledge, New York
45. Bikker, J. A. & Bos, J. W. B. (2008). Bank Performance, A theoretical and empirical framework for the analysis of profitability, competition and efficiency, Routledge, New York
46. Blanchard, O. & Pisani-Ferry, J. (2020). Monetisation: Do not panic, 10 April 2020, <https://voxeu.org/article/monetisation-do-not-panic>, pristupljeno 3.8.2020
47. Block, P. (1988). The Empowered Manager, Jossey Bass, San Francusco
48. Bošnjak, M. (2011). Globalna finansijska i ekonomska kriza i njen uticaj na privredu i finansije Srbije, Ministarstvo finansija Republike Srbije, https://mfin.gov.rs/UserFiles/File/dokumenti/GLOBALNA%20FIN_i%20ek_kriza%20i%20njen%20uticaj%20na%20priv_Srbije_17_2_2011_.pdf, pristupljeno 23. 02. 2019.
49. Brkić, M. (2020). Poteškoće europskih banaka tijekom globalne finansijske krize – uloga tokova kapitala, Hrvatska narodna banka, Pregledi P-46.
50. Carvalho, R., Ranasinghe, D. & Wilkes, T. (2018). The life and times of ECB quantitative easing, 2015-18, <https://www.reuters.com/article/us-eurozone-ecb-qe/the-life-and-times-of-ecb-quantitative-easing-2015-18-idUSKBN1OB1SM>, pristupljeno 2.7.2020.
51. Caouette J.B., Altman E.I., Narayann P. (2008). Managing Credit Risk, John Wiley & Sons, New York
52. Centralna banka BiH. (2009). Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2009., CBBiH, Sarajevo
53. Centralna banka BiH. (2011). Godišnji izvještaj, CBBiH, Sarajevo
54. Centralna banka BiH. (2014). Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2013., testovi na stres, Sarajevo
55. Centralna banka BiH. (2014a). Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2014., Sarajevo
56. Centralna banka BiH. (2015). Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2015., Sarajevo
57. Centralna banka BiH. (2016). Odluka Upravnog odbora CBBiH o utvrđivanju obaveznih rezervi i utvrđivanju naknade na iznos reserve od 13.4.2016. godine.
58. Centralna banka BiH. (2017). Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2017., Sarajevo
59. Centralna banka BiH. (2018). Godišnji izvještaj, CBBiH, Sarajevo
60. Centralna banka BiH. (2020). Izvještaj o finansijskoj stabilnosti 2019, CBBiH, Sarajevo
61. Centralna banka BiH. (2020a). Bilten br.1/2020, CBBiH, Sarajevo, [/CBBiH%20Bilten%201%202020%20web_finalni%20\(1\).pdf](/CBBiH%20Bilten%201%202020%20web_finalni%20(1).pdf)
62. Centralna banka CG. (2006). Godišnji izvještaj glavnog ekonomiste, Podgorica
63. Chernykha, L. & Cole, R.A. (2015). How should we measure bank capital adequacy for triggering Prompt Corrective Action? A (simple) proposal), Journal of Financial Stability 20/2015, str. 131–143.
64. Claeys, G., Leandro, A. & Mandra, A. (2015). European Central Bank Quantitative Easing: The Detailed Manual, Bruegel Policy Contribution,

- <http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/872-european-central-bank-quantitative-easing-the-detailed-manual/>
65. Coeuré, B. (2015). Embarking on public sector asset purchases, Speech at the Second International Conference on Sovereign Bond Markets, Frankfurt am Main, 10 March 2015. https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2015/html/sp150310_1.en.html
 66. Congress of USA. (2010). The Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Public Law 111–203—July 21, 2010, <https://www.govinfo.gov/content/pkg/PLAW-111publ203/pdf/PLAW-111publ203.pdf>
 67. Copeland, T., Koller, T. & Murren, J. (2001). Valuation - Measuring and Managing the Value of Companies, Mc Kinsey & Company, Inc. John Wiley and Sons, New York, str. 4-26.
 68. Coral, A. (2008). Market Risk Analysis, Value at Risk Models, John Wiley & Sons, West Sussex, England, str. 66 – 78.
 69. Costagne, A. & Fede, F. (2013). Measuring and management Liquidity Risk, John Wiley & Sons, Chichester West Sussex, United Kingdom, str. 334 – 343.
 70. Chondhry, M. (2007). Bank Asset and Liability Management - Strategy, Trading, Analysis John Willey & Sons, Singapore, str. 250-273.
 71. Chorafas, D. N. (2012). Basel III – the Devil and Global Banking, Palgrave-MacMillan, New York
 72. Christoffersen, P. (2012). Elements of Financial Risk Management, 2-nd edition, Elsevier, New York
 73. Croxford, H., Abramson F. & Jablanowski A. (2005). The Art of Better Retail Banking . Supportable Predictions on the Future of Retail Banking, John Wiley&Sons, Chichester, ewst Sussex, England, str.74-184.
 74. Ćirović, M. (2001). Bankarstvo, Bridge Company, Beograd
 75. Ćirović, M. (2005). Bankarski menadžment, Ekonomski institut Beograd, Beograd
 76. Ćurčić, U. (2002). Strategijsko planiranje u bankarstvu (Oblikovanje uspešne portfolio strategije banke), Feljton Novi Sad
 77. Ćurčić, U. (2015). Upravljanje rastom i performansama banke – Strategijsko upravljanje rastom, korporativnim i portfolio performansama banke, Zbornik radova: Jahorina biznis forum 2015, Univerzitet Istočno Sarajevo, str. 156 – 173.
 78. Daniels, D.C. (2016). Bringing Out the Best in People: How to Apply the Astonishing Power of Positive Reinforcement, Third Edition, McGraw-Hill Education, New York
 79. Deal, T. E. & Kennedy A. A. (2002). Corporate Cultures: The Rites and Rituals of Corporate Life, Basic Books, New York, str.70-91.
 80. De Grauwe, P. & Ji, Y. (2020). Central bankers should not be forward-looking in times of crisis, 05 May 2020, <https://voxeu.org/article/central-bankers-should-not-be-forward-looking-times-crisis>, pristupljeno 3.8.2020.
 81. Deloitte. (2019). Saopštenje za javnost, 23. Decembar 2019, <https://www2.deloitte.com/ba/bs/pages/press/cee-banking-m-a-study-2019.html>
 82. Delhaise, P. (2013). The Bank Credit Analysis Handbook: A Guide for Analysis, Bankers and Investors, John Wiley & Sons, Singapore, str. 289 – 307.
 83. Della Posta, P. (2020). Public debt monetisation and the credibility of the ECB, on 28th July 2020, <https://www.socialeurope.eu/public-debt-monetisation-and-the-credibility-of-the-ecb>, pristupljeno 28.7.2020

84. Delegacija EU. (2014). Procjena potreba za oporavkom i obnovom u BiH, http://europa.ba/wp-content/uploads/2015/05/delegacijaEU_2014070913592248bos.pdf, pristupljeno 18. 2. 2019.
85. Delegacija EU. (2017). SMEs' Performance and Entrepreneurship Opportunities in Bosnia and Herzegovina; dostupno na: bit.ly/SME_FactsheetBiH2017, pristupljeno 23. 2. 2019.
86. Dill A. A. (2001). Tools and Techniques to Implement Asset / Liability Management: The Bankers' Handbook, Third Edition, Edited by: William H. Baughn, Thomas I. Storrs and Charls E. Walker, Dow Jones-Irwin, Homewood, Illinois, str. 311-334.
87. Draghi, M. (2015). Introductory statement to the press conference (with Q&A), Frankfurt am Main, 22 January, <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is150122.en.html>
88. Duane, G. B. & Austin, S. H. (2000). Managing Commercial Banks Community, Regional and Global, Prentice-Hall Englewood Cliffs, New Jersey, 2000., str.166-192.
89. Duttweiler, R. (2009). Managing Liquidity in Banks – A Top Down Approach, Joh Wiley&Sons, West Sussex, United Kingdom
90. Đukić, Đ. (2007). Upravljanje rizicima i kapitalom u bankama, Beogradska berza, Beograd
91. Đukić, Đ. (2011): Upravljanje rizicima i kapitalom u bankama, Centar za izdavačku djelatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd
92. Eichengreen, B. (2015). Hall of Mirrors: The Great Depression, the Great Recession, and the Uses—and Misuses—of History, Oxford: Oxford University Press.
93. Eichengreen, B. (2018). The Populist Temptation: Economic Grievance and Political Reaction in the Modern Era, Oxford: Oxford University Press
94. Ercegovac, D. i Momčilović, M. (2012). The investment strategy of commercial banks on the financial markets, Škola biznisa br.2/2012, Novi Sad, str. 35-48.
95. European Central Bank. (2015a). Expanded Asset Purchase Programme (EAPP),
96. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.en.html
97. European Central Bank. (2015b). Economic Bulletin, Issue 1 and 2/2015
98. European Central Bank. (2015c), Progress with structural reforms across the euro area and their possible impacts, Economic Bulletin Issue 2/2015, http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art01_eb201502.en.pdf
99. European Central Bank. (2020). Pandemic emergency purchase programme (PEPP), <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html>, pristupljeno 2.7.2020
100. European Central Bank. (2020a). ECB and National Bank of Serbia set up repo line to provide euro liquidity, Press Release, https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200717_2~7d1fb908e4.en.html, pristupljeno 18. 7. 2020.
101. European Commission. (2009). The EU's response to support the real economy during the economic crisis: on overview of Member States, recovery measures
102. European Commission. (2011). Consensus achieved on Basel II, BIS Press Releases II May 2004, www.bis.org/press/; Directive 2006/ 48, EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions (recast), Official Journal of the European Union L 177/2011.
103. Fabozzi, F. J., Modigliani, F. & Perri, M. G. (2003). Foundation of Financial Market and Institution, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, str. 281-294

104. Falzon, J. (2013). *Bank Performance, Risk and Securitisation*, Palgrave MacMillan, New York, str. 235 – 252.
105. Farid, J. (2013). *Asset Liability Management (ALM) Banking Models Assumption, Conventions and Hacks*, <https://financetrainingcourse.com/education/2013/02/asset-liability-management-alm-banking-models-assumptions-convention-hacks/>, pristupljeno 17.6. 2018.
106. Fich, T. (2000). *Dictionary of banking Terms*, Barrons Business Guideness, New York, str. 461-478.
107. Galijašević, Z., Vujović-Gligorić, B. (2012). *Mogućnost primjene Bazel III u bankarskom sektoru BiH*, Stručni rad, Časopis za ekonomiju i tržište komunikacija, Sarajevo
108. Gramlich, E. M. (2007). *Subprime Mortgages: America's Latest Boom and Bust*, The Urban Institute Press, Washington
109. Gennaioli, N. & Shleifer, A. (2018). *A Crisis of Beliefs: Investor Psychology and Financial Fragility*, Princeton University Press
110. Gorton, G. B. (2010). *Slapped by the Invisible Hand: The Panic of 2007*, Oxford University Press
111. Gorton, G. B. (2012). *Misunderstanding Financial Crises - Why We Don't See Them Coming*, Oxford University Press
112. Giavazzi, F. & Tabellini, G. (2020). *Covid Perpetual Eurobonds: Jointly guaranteed and supported by the ECB*, 24 March 2020, <https://voxeu.org/article/covid-perpetual-eurobonds>, pristupljeno 3. 8. 2020
113. Gilson, S. (2010). *Creating Value Through Corporate Restructuring – Case Studios in Bankruptcies, Buyouts and Breakups*, second edition, John Wiley & Sons, Hoboken, New Jersey
114. Giroux, G. A. & Rose, P. (1981). *Financial Forecasting in Banking*, UMI Research Press, University Ann Arbor, Michigan, str. 74-82.
115. Greuning, H. & Bratanovic, S. (2006). *Analiza upravljanja bankovnim rizicima*, Mate, Zagreb
116. Greuning, H. & Brajović – Bratanović, S. (2009). *Analyzing Bankin Risk: A edition*, The World Bank, Washington, D.C., 2009, str. 151 – 163.
117. Haan, W. (2016). *Quantitative easing: A new VoxEU eBook*, 19 January 2016, <https://voxeu.org/article/quantitative-easing-new-voxeu-ebook>, pristupljeno 4.8.2020
118. Hawkins, J. & Mihaljek, D. (2006). *The banking industry in emerging market economies competition, consolidation and systemic stability an overview*, Bank for International Settlements, 2006, str. 3- 16.
119. Heffernan, S. (2005). *Modern Banking*, John Willey& Sons, West Sussex, England, str. 248 – 266.
120. Heritage Foundation. (2020). *Index of Economic Freedom 2020*, <https://www.heritage.org/index/ranking>, pristupljeno 20.10.2020.
121. Holland, D. (1988). *A Model Bank Investment Plicy*, Financial Analysts Journal, Maj-June, str.64-67.
122. Hopkin, P. (2014). *Risk Management: Understanding, Evaluating and Implementing Effective Risk Management*, third edition, CPI Group Institute of Risk Management, United Kingdom
123. Horne, J. C. (1997). *Finansijsko upravljanje i politika: Finansijski menadžment, deveto izdanje*, prevod, Mate, Zagreb

124. Huenseller, M. (2013). *Credit Portfolio Management: A Practitioners Guide to the Active Management of Credit Risks*, Palgrave MacMillan, New York, str. 221 – 229.
125. IMF. (2008). *Global Financial Stability Report*, October, International Monetary Found, Washington, DC
126. IMF. (2009). *Global Financial Stability Report, April 2009: Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risks*, <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2016/12/31/Global-Financial-Stability-Report-April-2009-Responding-to-the-Financial-Crisis-and-22583>, pristupljeno 4. maj 2020.
127. IMF. (2013). *Bosnia and Herzegovina: Third Review Under the Stand By Arrangement and Request for Waiver of Applicability of a Performance Criterion*, Staff Report and Press Release, IMF Country Report, No.13/196, IMF Washington, July 2013.
128. *Integrated Bank Risk Management GARP*, Treasury Risk, www.graporg/media
129. Irwin, N. (2014). *Quantitative Easing is Ending. Here's What It Did*, in *Charts*, The New York Times (NY)
130. Izzi, L., Oricchio G. & Vitale, L. (2012). *Basel III Credit Rating Systems: An Applied Guide ro Quantitive and Qualitative Models*, Palgrave MacMillan, New York
131. Jacobs I. B. (2009). *Tumbling Tower of Babel: Subprime Securitization and the Credit Crisis*, *Financial Anlysts Journal*, CFA Insitute, str. 52-75.
132. Jorion, P. (2011). *Financial Risk Manager Handbook – Frm Part I/Part II*, sixzh edition, GARP (Global Assotiation of Risk Professionals), John Wiley & Sons, Hoboken, New JERSEY, str. 318 – 336.
133. Johnson, S., Kwak, J. (2010). *13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown*, Knopf Doubleday Publishing Group, New York
134. Joseph C. (2013). *Advanced Credit Risk: Analysis and Management*, John Wiley&Sons, Chichester, West Sussex, United Kingdom
135. Karadeniz, E. & Ocek, C. (2020). *Analysis of the Validity of Financial Failure Predicting Models: The Case of Thomas Cook*, *Journal of Travel and Hospitality Management*, Volume 17, No.3, 2020, str. 394-406.
136. Keen, S. (2017), *Can We Avoid Another Financial Crisis?* Polity, Cambridge and Malden, MA
137. Klyuev, V., Imus, P. & Srinivasan, K. (2009). *Unconventional Times: Credit and Quantitative Easing in Advanced Economies*, IMF Staff Position Note 09/27, [://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2009/spn0927.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2009/spn0927.pdf)
138. Koch, T.W. & MacDonald, S.S. (2009). *Bank Management*, Seventh edition, South-Western College Publishing, Mason, 2009, str. 292 – 308.
139. Kothari, V. (2006). *Securitization – The Financial Instrument of the Future*, Wiley Finance, str. 142-159.
140. Matic, V. (2007). *Kreditni rizik*, časopis Bankarstvo br. 1-6/2007, Beograd
141. Matz, L. & Neu, P. (editors). (2007). *Liquidity Risk Measurement and Management - A Practioner's Guide to Global Best Practices*, Willey& Sons, Singapure, str. 24- 33.
142. Matz, L. & Neu, O. (2007). *Liquidity Risk, Measurement – A praatitioners guide to global best pratctices*, John Wiley & Sons, Singapure, Asia, 2007, str. 72 – 83.
143. Marković, D., Radović – Marković, M. & Spasić, Ž. (2013). *Various communication modalities in organizations with fokus on virtual firms*, u: *Advance in international psychologi: reserch approaches and personal dispositions, socialization processes and*

- organizational behavior, Kassel university press Gmbh, c/o VUZF University –Sofia, pp. 330-343.
144. McKinsey & Co. (2008). Mapping Global Financial Markets, Fifth Annual Report, October,
https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Featured%20Insights/Global%20Capital%20Markets/Mapping%20global%20capital%20markets%20fifth%20annual%20report/MGI_Mapping_capital_markets_fifth_annual_report.pdf, pristupljeno 16. jun 2020.
 145. McLean, B. and Nocera, J. (2010). All the Devils are Here: The Hidden History of the Financial Crisis, New York: Penguin Group, Portfolio/Penguin.
 146. Michkin, F. S. & Eakins S. G. (2005). Finansijska tržišta i institucije, Mate, Zagreb, str. 115 – 129.
 147. Michkin, F. S. & Strahan, P. E. (2000). What will technology Do to Financial Structure? Wharton Papers on Finacial Services, 1/2000, str. 249-257.
 148. Minsky, H. (1982). Can „It“ Happen Again//ISBN 978-0-332213-3.
 149. Miles, D. (2020). QE is not helicopter money – and yet it is useful, 30 March 2020,
<https://voxeu.org/article/qe-not-helicopter-money-and-yet-it-useful>, pristupljeno 4.8.2020.
 150. Milošević, M. (2011). Uticaj subprime hipotekarnih kredita na pojavu hipotekarne, odnosno finansijske krize//Acta economica, god.VIII, br. 13, str. 141-161
 151. Moorad, C. (2007). Bank Asset and Liability Management – Strategy, Trading, Analysis, John Wiley & Sons, Singapore, str. 317 – 331.
 152. Moorad, C. (2012). The Principiels of Banking, John Wiley & Sons, Singapore, Asia, 2012, str. 257 – 271.
 153. Mosiman, R., Mosiman, P., Connelly, R. & Dussault, M. in collaboration with Trigwell, L. & McKeon, F. (2007). The Performance Manager – Proven Startegies for Turning Information into higher Business Performance for Banking, Oublished by Cognos Press, Ottawa, Ont., Canada
 154. Ong, M. (2012). Managing and Measuring Capital: For Banks and Financial Institutions, Inceative Media, Risk Books, London
 155. Pilbeam, K. (2010). Finance and Financial Markets, Palgrave, (ISBN 978-0230233218)
 156. Plakalović, N. (2013). Planiranje budućih performansi banaka, pregledni rad, Zbornik radova, 17. kongres Saveza računovođa i revizora Republike Srpske, Teslić, Banja Vrućica, str. 19 – 21.
 157. Plakalović, N. & Alihodžić, A. (2015). Novac, banke i finansijska tržišta, Ekonomski fakultet u Banja Luci i Prefects Sarajevo, Banja Luka
 158. Poorman, F. Jr. (2008). CFA: The Financial Accounting Forum for Financial Institutions, str. 187-196.
 159. Radović – Marković, M. & Marković, D. (2009). Uticaj preduzetništva na privredni razvoj i samozapošljavanje: Evropska unija, zemlje istočne evrope i zapadne evrope, Majska konferencija o strateškom mendžmentu 29 – 31. maj, Zaječar, ISBN:978-86-80987-65-5, str. 241-248.
 160. Radović – Marković, M., Grozdanović, R. & Marković, D. (2011). Managing communication in changeable business environment, organizational Behaviour and Culture, u: Globalization and the Changing Environment of Organizations, VDM Verlag Dr. Muller, str. 49-75.

161. Radović – Marković, M., Grozdanović, R. & Marković, D. (2012). The impact of virtual culture on effective communication in virtual organizations, *Metalurgija International*, Vol. XVII (2012), No. 10 ISSN: 1582.2214, str. 172 – 176.
162. Radović-Marković, M. i Tomaš, R. (2019). *Globalization and Entrepreneurship in Small Countries*, Routledge, New York
163. Riefler, D. B. & Mavrides, L. P. (1998). *Funding Sources and Strategies for Banks of Various Sizes*, u knjizi: *Bankers Handbook, Third Edition*, Edited by: William H. Baughn, Thomas I. Storrs and Charles E. Walker, Dow Jones - Irwin, Homewood Illinois, str. 302-331.
164. Reed, E. & Gill, W. (1999). *Commercial Banking, Fourth Edition*, Prentice-Hall. Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, str. 144-146.
165. Reinchart, C., Goldstein, M. & Kaminsky, G. (2000). *Assessing financial vulnerability, an early warning system for emerging markets: Introduction*, Published in: *Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning System for Emerging Markets*, Washington, DC: Institute for International Economics: 1-56.
166. Reinhart C. M. & Rogoff, K. S. (2009). *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton: Princeton University Press
167. Reis, R. (2016). *Fiscal crises as pretexts for quantitative easing*, 14 October 2016, <https://voxeu.org/article/fiscal-crisis-quantitative-easing-works-theory-too>, 4.8.2020
168. Roubini, N. & Mihm, S. (2010). *Crisis Economics: A Crash Course in the Future of Finance*, New York: Penguin Press
169. Resti, A. & Sironi, A. (2007). *Risk Management and Shareholders Value in Banking*, John Wiley & Sons, West Sussex, England, str. 401-448.
170. Resti, A. & Sironi, A. (2007). *Risk Management and Shareholders Value in Banking- From Risk Management - Models to Capital Allocation Policies*, John Wiley & Sons, West Sussex, England, str. 423-424.
171. Resti, A. & Sironi, A. (2007). *Risk Management and Shareholders Value in Banking*, John Wiley & Sons, West Sussex, England., str.10-23.
172. Rejda, G. (2010). *Principles of Risk Management and Insurance*, eleventh edition, Prentice . Hall, New Jersey, str. 223 – 237.
173. Rose, S. P. (2002). *Commercial Bank Management*, McGraw-Hill/Irwin, Boston, str. 98-97.
174. Rose S. P. & Hudgins, S. (2012). *Bank Management and Financial Services*, ninth edition, McGraw-Hill/Irwin, New York, str. 277 – 294.
175. Rossi, C. (2014). *A Risk Professional s Survival Guide – Applied Best Practices in Risk Management* John Wiley & Sons, Hoboken, New Jersey, str.2.
176. Santos, J.A.C. (2001). *Bank Capital Regulation in Contemporary Banking Theory: A Review of the Literature*, *Finance Markets Institutions & Instruments*, Volume10, No 2, DOI: 10.2139/ssrn.248314
177. Sinkey, J. F. (2001). *Commercial banks Financial Management in the Financial Services Industry*, str. 282-291.
178. Shiller, R. (2005). *Irrational Exuberance*, Princeton University Press
179. Soliman, M. (2007). *The Use of DuPont Analysis by Market Participants*, *The Accounting Review*, Volume 83, No 3, DOI: 10.2139/ssrn.1101981, str. 823-853
180. Show, J. (1990). *The Service Focus – Developing Winning Game Plans for Service Companies*, Dow Jones – Irwin, Homewood, Illinois, str. 50 i 158 .

181. Šoškić, D. (2009). Globalna finansijska kriza i Srbija: pouke i mjere//Svjetska ekonomska kriza i Ekonomska politika Srbije u 2009.godini, Ekonomski fakultet Beograd, Beograd
182. Sporano, A. (2015). Liquidity Management – A Funding Risk Handbook, John Wiley & Sons, Chichester, West Sussex, United Kingdom
183. Stević, S., Komić, J. & Lovrić, M. (2006). Statistička analiza metodi i primjena, Ekonomski fakultet, Banja Luka, str. 158 – 176.
184. Stojanovski, Đ. (2007). Internet modeli za merenje kreditnog rizika: Value at Risk Model, Centar za izdavačku djelatnost Ekonmskog fakulteta u Beogradu, Beograd
185. Timothy, H., John, M. (1998). Capital Planing and Management: The Bankers Handbok, Third Edition, Edition by: William H. Baughn, Thomas I. Storrs and Charls E. Walker, Dow Jones-Irwin, Home-wood, Illions, 2003, str. 332-333.
186. Tomaš, R. (2012). Limited Possibilities of Adapting the Economy of Bosnia and Herzegovina to the External Pressures of the Economic Crisis, Acta Economica, Volume X, No. 17, str. 9 – 30.
187. Tomaš, R. (2013). Causes of the Slowed Down and Inefficient Transition of the Economy of Bosnia and Herzegovina and Possibilities of Its Improvement, Business Excellence, Vol. 7, No. 1, str. 99-118.
188. Tomaš, R. (2018). Makroekonomsko okruženje u BiH u funkciji razvoja biznisa – stanje i perspektive, u: „Razvoj poslovanja 2018 – Ekonomski izazovi zemalja u tranziciji“, Zbornik radova sa međunarodnog naučnog skupa, Ekonomski fakultet Univerziteta u Zenici, Zenica, str. 25-44.
189. Transparency International. (2020). Corruption Perceptions Index 2019, <https://www.transparency.org/en/cpi/2019/results/table> , pristupljeno 13. 10. 2020.
190. UNCTAD. (2020). World Investment Report,
191. 2020https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf, pristupljeno 20. 10. 2020.
192. U.S. Treasury Department. (2012). The Financial Crisis Response in Charts, page 3, https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/Documents/20120413_FinancialCrisisResponse.pdf, pristupljeno 29.10.2020.
193. Van Roy, P. (2005). Credit ratings and the standardised approach to credit risk in Basel, avgust 2005, str. 10-36.
194. Vunjak, N. (2007). Strategija upravljanja rizičnom aktivom i kapitalom banke, Zbornik radova XI Kongres Saveza računovođa i revizora Republike Srpske, Teslić, Banja Vrućica, 20-22.
195. Vunjak, N. (2008). Strategija upravljanja rizičnom aktivom i kapitalom banke, Zbornik radova XII Kongres Saveza računovođa i revizora Republike Srpske, Teslić, Banja Vrućica, 20-22.
196. Vunjak, N. & Djurašinović, J. (2007). Strategija ALM koncepta banke, Anali Ekonomskog fakulteta Subotica, br. 17: str. 185-190.
197. Vunjak, N. & Antonijević, T. (2008). Fuzija i akvizicija investicionih banaka, časopis "Novi Ekonomist", Fakultet poslovne ekonomije, Bijeljina, str.5-18
198. Vunjak, N. & Birovljev, J. (2011). Banking sector of Serbia, Recent Trends and Perspectives (rad saopšten na Internatioanl Conference on Income Distribution Theory and Policy, Wuhan, Kina, str. 272-281
199. Vunjak, N. & Birovljev, J. (2013). Upravljanje razvojem ljudskih resursa u banci, 10 Forum, Gospodarstveni Univerzitet F.M. Dostojevski, Omsk, Ruska Federacija, str. 67-82.

200. Vunjak, N. & Kovačević, Lj. (2010). Bazelski standardi u funkciji kapitala poslovnih banaka, 41. Simpozijum SRR Srbije, Zlatibor, str. 212-231.
201. Vunjak, N. & Kovačević, Lj. (2016). Bankarstvo (Bankarski menadžment), Proleter Bečej, Ekonomski fakultet Subotica, str. 93, 95, 176 i 205.
202. Vunjak, N. & Zelenović, V. (2013). Bazel III u funkciji efikasnijeg korporativnog upravljanja bankama, 18. Simpozijum SM 2013, Palić, Ekonomski fakultet u Subotici, str. 46-63.
203. Vunjak, N. (2002). Portfolio strategija poslovnih banaka (kreditni i investicioni portfolio), Anali, Ekonomski fakultet Subotica, str. 42-57
204. Vunjak, N. (2006). Upravljanje korporativnim performansama banaka, 10. Kongres SRR Republike Srpske, Teslić, str. 324-342.
205. Vunjak, N. (2015). Finansijska tržišta i berze, Ekonomski fakultet, Subotica, str.46-51.
206. Vunjak, N. (2016)., Finansijski menadžment (Poslovne finansije 8), Proleter Bečej, Ekonomski fakultet u Subotici
207. Vunjak, N., Kovačević Lj. (2016). Bankarstvo (Bankarski menadžment), Proleter Bečej, Ekonomski fakultet u Subotici, str. 452-467.
208. Vunjak, N., Ćurčić, U. & Kovačević, Lj. (2011). Strategijski menadžment u bankarstvu, redaktor: Nenad Vunjak, Ekonomski fakultet, Subotica, str. 56 – 78.
209. Vunjak, N., Ćurčić, U., & Kovačević, Lj. (2008). Korporativno bankarstvo, Proleter Bečej, Ekonomski fakultet Subotica
210. Vunjak, N., Ćurčić, U. & Kovačević, Lj. (2011). Korporativno bankarstvo, redaktor: Nenad Vunjak, Ekonomski fakultet, Subotica.
211. Vunjak, N., Ćurčić, U. & Kovačević, Lj. (2013). Korporativno bankarstvo, Proleter Bečej, Ekonomski fakultet Subotica
212. Vunjak, N., Ćurčić, U. & Kovačević, Lj. (2014). Korporativno bankarstvo, Proleter Bečej, Ekonomski fakultet Subotica
213. Vunjak, N., Ćurčić, U. & Kovačević, Lj. (2016). Korporativno bankarstvo, Proleter Bečej, Ekonomski fakultet Subotica
214. Vunjak, N., Ćurčić, U. & Kovačević, Lj. (2008). Korporativno i investiciono bankarstvo, Proleter Bečej, Ekonomski fakultet Subotica, 2008.
215. Vunjak, N., Ćurčić, U. & Kovačević, Lj. (2013). Korporativno i investiciono bankarstvo, Proleter Bečej, Ekonomski fakultet Subotica
216. Vunjak, N. (2013). Investiciono i hipotekarno bankarstvo, Ekonomski fakultet, Subotica
217. Zabilollah, R. (2001). Financial Institution, Valuating, Mergers and Acquisitions- The Fair Value Approach, Second Edition, John Willey& Sons, New York
218. Zakon o bankama Republike Srpske, Službeni glasnik RS broj: 4/17, član 34
219. Zandi, M. (2009). Financial Shock: Global Panic and Government Bailouts—How We Got Here and What Must Be Done to Fix It, FT Press, New Jersey
220. Zandi, M. (2010). Financijski šok-Globalna panika i vladine sanacije, Mate, Zagreb
221. Zenios, S.A. & Ziemba, W.T. (2006). Handbook of Asset and Liability Management: Theory and Methodology, Volume 1, Elsevier, Amsterdam, North Holland
222. Wallison, P. J. (2015). Hidden in Plain Sight: What Really Caused the World's Worst Financial Crisis and Why It Could Happen Again, New York: Encounter books
223. Warren, E. (2014). A Fighting Chance, Henry Holt and Company, New York

224. Woelfel Ch. J. (1994). Encyclopedia of Banking & Finance, Tenth Edition, Probus Publishing Company, Chicago, 1994.
225. World Bank & International Monetary Fund. (2015). Bosnia and Herzegovina Financial Sector Assessment. Washington, DC. © World Bank.
<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/22260> License: CC BY 3.0 IGO.”
226. World Bank. (2020a). Western Balkans Regular Economic Report, No 17, The Economic and Social Impact of COVID-19 The Country Notes, dostupno na: bit.ly/WB_COVID-19
227. World Bank. (2020b). Western Balkans Regular Economic Report: Fall 2020, Latest Issue: 18, bit.ly/WB_WBRER
228. World Bank. (2020). Doing Business Report 2020,
<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/32436/9781464814402.pdf>
<http://www.doingbusiness.org/en/data/exploreeconomies/bosnia-and-herzegovina> ,
pristupljeno 16.10.2020.
229. World Economic Forum. (2020). The Global Competitiveness Report 2019., Geneva,
http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf,
pristupljeno 10.10.2020. godine

Periodične publikacije

230. Agencija za bankarstvo FBiH: Izvještaj o poslovanju bankarskog sektora Federacije Bosne i Hercegovine, od 2000. do 2020. godine, Sarajevo
231. Agencija za bankarstvo RS: Izvještaj o poslovanju banakrskog sektora Republike Srpske, od 2000. do 2020. godine, Banja Luka
232. Centralna banka BiH: Godišnji izvještaj, od 2000. do 2019. godine, Sarajevo
233. Centralna banka BiH: Izvještaj o finasijskoj stabilnosti, od 2000. do 2019. godine, Sarajevo
234. Centralna banka BiH: Mjesečni izvještaj o stanju valutnog odbora, od 2000. do 2019. godine, Sarajevo
235. Narodna banka Srbije, Kvartalni izveštaj:
http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_IV_10.pdf
http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_IV_11.pdf
http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_IV_12.pdf
http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_IV_13.pdf
236. Savjet Ministara BiH, World Bank, European Union, UN, 2014, *Procjena potreba za oporavkom i obnovom u Bosni i Hercegovini* Sarajevo World Bank, European Union, UN

Elektronske baze podataka

237. Centralna banka BiH: Statistički web portal, <https://www.cbbh.ba/content/read/915>
238. IMF: World Economic Outlook, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/>
239. World Bank. (2020). data.worldbank.org/indicators

APPENDIX

1. Ispitivanje stacionarnosti vremenskih serija

1.1. Metod ispitivanja stacionarnosti vremenskih serija

Najbitnija osobina podataka koji po svojoj strukturi pripadaju vremenskim serijama jeste stacionarnost. Za vremensku seriju se kaže da je stacionarna onda kada se distribucija vjerovatnoće promjenljivih od interesa ne mijenja tokom vremena. Dakle, stacionarnost zahtijeva da distribucija vjerovatnoće bude ista u budućim periodima, kao u prošlim periodima. Ukoliko to nije slučaj, tj. da zavisna i/ili nezavisne varijable nisu stacionarne, konvencionalni statistički testovi hipoteza, intervali povjerenja i sama statistička inferencija, bila ona u vidu predviđenih vrijednosti ili suštinskih zaključaka, bi mogli biti nepouzdana.

Postoje dva tipa nestacionarnih vremenskih procesa:

1. procesi eksplozivnog toka
2. procesi koje je transformacijama moguće svesti na stacionarne linearne procese

Nestacionarni procesi eksplozivnog toka okarakterisani su neograničenim rastom varijanse tokom vremena, tako da ovaj tip nestacionarnih linearnih procesa nema primjenljivog značaja zbog nemogućnosti formiranja distribucije vjerovatnoće usljed konstantno rastuće varijanse.

Drugi tip procesa moguće je učiniti stacionarnim kroz adekvatnu transformaciju nestacionarnih promjenljivih. Da bi se identifikovala i primijenila adekvatna transformacija na promjenjive, neophodno je utvrditi uzrok nestacionarnosti.

U najjednostavnijem obliku, vremenska serija se linearno može predstaviti na sljedeći način:

$$Y_t = D_t + Z_t$$

gdje je D_t deterministička komponenta, a Z_t stohastička. Prema tome, moguća su tri slučaja:

1. Trendovi, tako da je: $D_t = f(t)$ i Z_t je stacionarna vremenska serija
2. D_t je konstantna i Z_t je nestacionarna vremenska serija
3. $D_t = f(t)$ i Z_t je nestacionarna vremenska serija

U prvom slučaju, vremenska serija je stacionarna oko determinističke komponente, koja je neslučajna funkcija vremena $f(t)$. Funkcija $f(t)$ je obično linearna, npr. $D_t = \beta_1 + \beta_2 t$ i to se naziva determinističkim trendom u vremenskim serijama. Uzimajući u obzir da hipotetički regresioni model sa determinističkim trendom ima sljedeći oblik:

$$Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + Z_t / -(\beta_1 + \beta_2 t)$$

gdje se transformacijom oduzimanja linearnog trenda sa obje strane jednačine može dobiti stacionarna vremenska serija:

$$Y_t^* = Z_t$$

Vremenske serije kod kojih je moguće postići stacionarnost oduzimanjem determinističke komponente nazivaju se trend stacionarne vremenske serije ili procesi.

U drugom slučaju deterministička komponenta je konstantna, tako da je problem nestacionarnosti prouzrokovan stohastičnom komponentom. Najjednostavniji oblik modela sa varijablom koja ima stohastični trend jeste takozvani proces slučajnog hoda (engl. random walk) i ima sljedeću formu:

$$Y_t = Y_{t-1} + u_t$$

pri čemu je u_t proces bijelog šuma (engl. white noise). Vremensku seriju slučajnog hoda karakteriše rastuća varijansa, što za posljedicu ima nagle promjene trenda, tako da postoje periodi opadajućeg i rastućeg trenda. Kretanje ovakvih vremenskih serija je nepredvidivo upravo zbog nestacionarnosti, tj. rastuće varijanse Y_t , zbog koje je nemoguće ustanoviti distribuciju vjerovatnoće prema kojoj bi se u određenom intervalu povjerenja mogle predvidjeti vrijednosti vremenske serije u budućim periodima.

Da bi se vremenska serija koja prati slučajni hod bila transformisana u stacionarnu vremensku seriju neophodno je sa obe strane jednačine oduzeti Y_{t-1} :

$$Y_t = Y_{t-1} + u_t / - Y_{t-1}$$

dobija se:

$$\nabla Y_t = u_t$$

koji predstavlja stacionaran proces. Ova procedura transformisanja u stacionarnu vremensku seriju se naziva diferenciranje, a procesi koji ovom procedurom postaju stacionarni se nazivaju diferencno stacionarni procesi. Moguće je da je neophodno diferencirati varijable više puta kako bi proces postao stacionaran.

U trećem slučaju, stacionarnost se postiže prvo uklanjanjem determinističke komponente, a potom diferenciranjem.

Kod utvrđivanja nestacionarnosti vremenske serije i razloga zbog kojeg serija nije stacionarna, prvi korak jeste pregledanje grafičkog prikaza zavisnih i nezavisnih varijabli i njihovog kretanja tokom vremena. Nakon toga, stacionarnost se utvrđuje primjenom statističkih testova, prilagođenih za identifikovanje uzroka nestacionarnosti vremenske serije.

1.2. Dickey-Fuller test - bankarski sektor Republike Srpske

Rezultati Augmented Dickey-Fuller testa na jedinični korijen u podacima bankarskih performansi za bankarski sektor RS prikazanih u tabeli A.1. u periodu od 2008. do 2019. godine, ukazuju na prisutnost nestacionarnosti u prikupljenim podacima vremenske serije svih pokazatelja bankarskih performansi, osim kapitalnih zahtjeva za kreditne rizike. Prema tome, neophodno je izvršiti transformaciju pokazatelja u vidu posmatranja ne njihovih apsolutnih vrijednosti, već prvih razlika.

Tabela A.1. Dickey-Fuller test, bankarski sektor RS

	Broj opservacij a	MacKinnon p- vrijednost	Z (t)	5% kritična vrijednost	Stacionarnost
Ukupan kapital	12	0.3248	-2.506	-3.600	Nestacionarno
Ukupna aktiva	12	0.9685	-0.765	-3.600	Nestacionarno
Ukupni krediti	12	0.9008	-1.245	-3.600	Nestacionarno
Ukupni depoziti	12	0.7978	-1.586	-3.600	Nestacionarno
Adekvatnost kapitala	12	0.1979	-2.223	-3.600	Nestacionarno
ROA	12	0.3824	-1.796	-3.600	Nestacionarno
ROE	12	0.3223	-1.921	-3.600	Nestacionarno
Neto dobit	12	0.6191	-1.322	-3.600	Nestacionarno
NPL pravna lica	12	0.1916	-2.241	-3.600	Nestacionarno
NPL fizička lica	12	0.0871	-2.629	-3.600	Nestacionarno
Kapitalni zahtjevi Kreditni rizici	12	0.0001	-4.762	-3.600	Stacionarno
Kapitalni zahtjevi Operativni rizici	12	0.4748	-1.616	-3.600	Nestacionarno

1.3. Dickey-Fuller test - bankarski sektor Federacije BiH

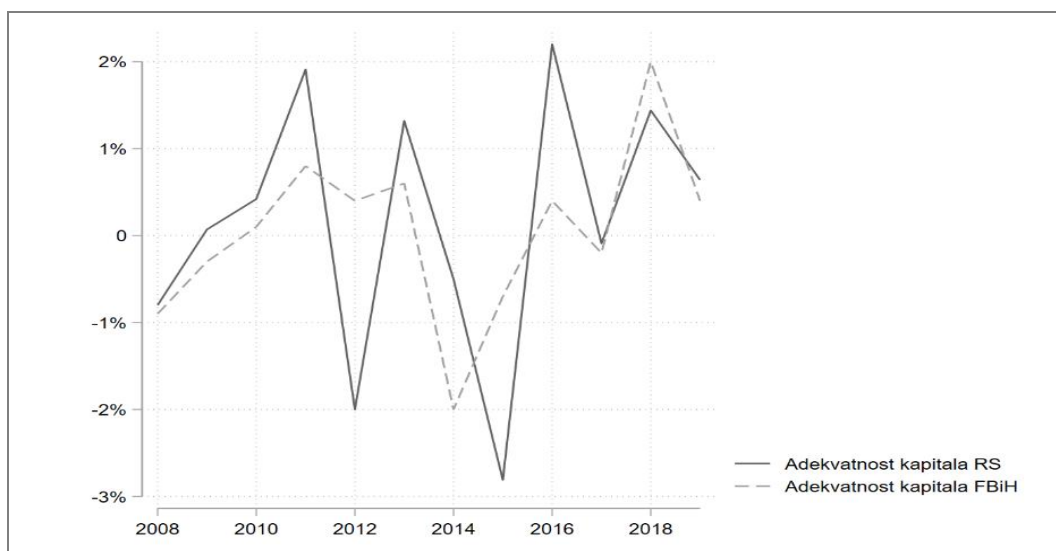
Rezultati Augmented Dickey-Fuller testa na jedinični korijen u podacima bankarskih performansi za bankarski sektor FBiH prikazanih u tabeli 4.6. u periodu od 2008. do 2019. godine, ukazuju na prisutnost nestacionarnosti u prikupljenim podacima vremenske serije svih pokazatelja bankarskih performansi, osim ukupnog kapitala. Prema tome, neophodno je izvršiti transformaciju pokazatelja u vidu posmatranja prvih razlika, umjesto apsolutnih vrijednosti.

Tabela A.2. Dickey-Fuller test, bankarski sektor FBiH

	Broj opservacij a	MacKinnon p- vrijednost	Z (t)	5% kritična vrijednost	Stacionarnost
Ukupan kapital	12	0.0083	-4.017	-3.600	Stacionarno
Ukupna aktiva	12	0.9888	-0.329	-3.600	Nestacionarno
Ukupni krediti	12	0.7248	-1.758	-3.600	Nestacionarno
Ukupni depoziti	12	0.9956	0.166	-3.600	Nestacionarno
Adekvatnost kapitala	12	0.0487	-2.872	-3.600	Nestacionarno
ROA	12	0.5844	-1.710	-3.600	Nestacionarno
ROE	12	0.3474	-1.868	-3.600	Nestacionarno
Neto dobit	12	0.0732	-2.705	-3.600	Nestacionarno
NPL pravna lica	12	0.2065	-2.199	-3.600	Nestacionarno
NPL fizička lica	12	0.149	-2.375	-3.600	Nestacionarno
Kapitalni zahtjevi Kreditni rizici	12	0.0776	-2.68	-3.600	Nestacionarno
Kapitalni zahtjevi Operativni rizici	12	0.9714	0.185	-3.600	Nestacionarno

1.4. Ispitivanje stacionarnosti adekvatnosti kapitala

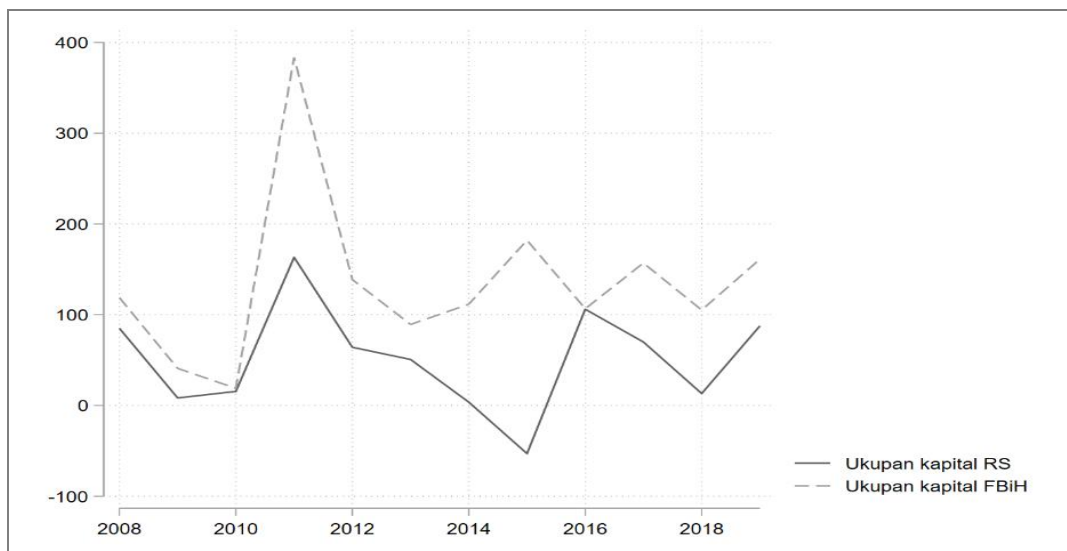
Uvidom u prve razlike vrijednosti adekvatnosti kapitala banaka RS i FBiH prikazanih grafikonom A.1, očigledna je reverzija aritmetičkoj sredini oko nule, što bi trebalo ukazivati da će prošireni Dickey-Fuller test na jedinični korijen u ovom slučaju ukazati na stacionarno ponašanje prvih razlika vrijednosti adekvatnosti kapitala. Vrijednošću ADF testa od -5,17, potvrđena je stacionarnost adekvatnosti kapitala RS nakon primjene prvih razlika. ADF za FBiH iznosi -3,65, što je iznad referentne vrijednosti od 3,60 u apsolutnom iznosu.



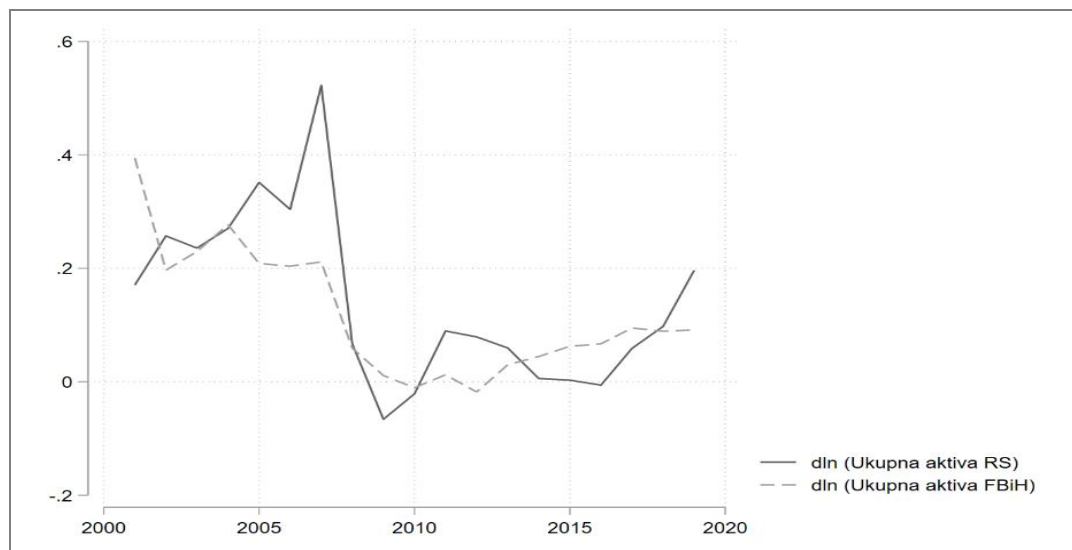
Grafikon A.1. Uporedna analiza kretanja prvih razlika vrijednosti adekvatnosti kapitala banaka u RS i FBiH od 2008. do 2019. godine

1.5. Ispitivanje stacionarnosti ukupnog kapitala

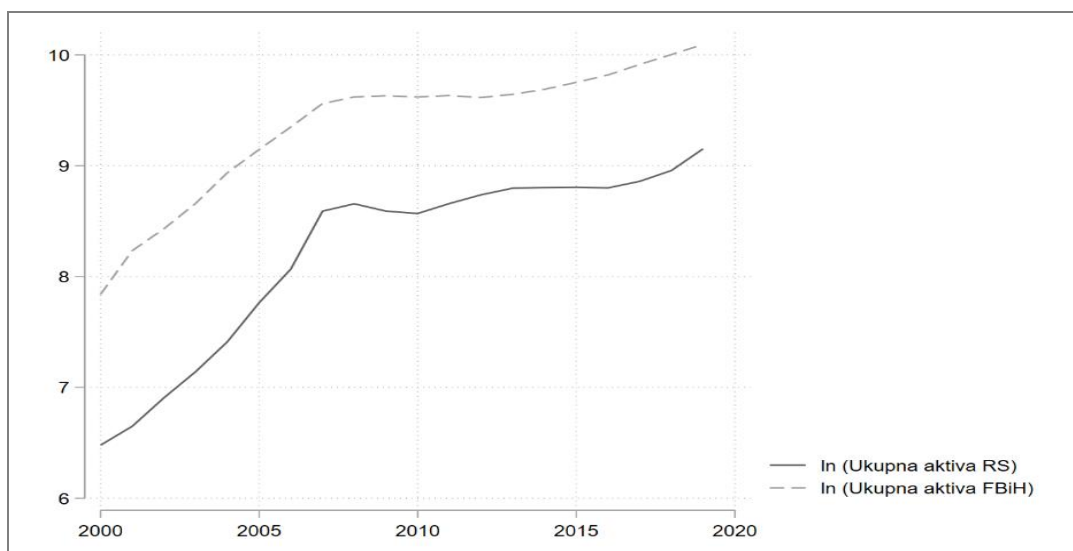
Iz grafikona A.2. jasno je da je došlo do velikog porasta u ukupnoj aktivi u bankama u RS i FBiH između 2012. i 2019. godine, što potvrđuje gotovo eksponencijalan rast prvih razlika ukupne aktive u ovom vremenskom periodu. U ovom slučaju, očigledan je trend dugoročnog rasta ukupne aktive, te je prvi korak u transformaciji vrijednosti ovog pokazatelja linearizacija kroz logaritmovanje. Primjenom prirodnog logaritma na vrijednosti ukupne aktive, od 2008. do 2019. godine, linearizacijom i dalje nije postignuta eliminacija trenda rasta i tim postignuta stacionarnost procesa. Ova tvrdnja potvrđena je sprovođenjem ADF testa čija vrijednost od 1,39 je znatno ispod referentne vrijednosti 3,60 na 5% nivou statističke značajnosti. Računanjem prvih razlika logaritmovanih vrijednosti, postiže se stacionarnost procesa u vremenskom periodu od interesa, tj. od 2008. do 2019. godine. Vrijednost ADF testa iznosi -6,34, na osnovu koje se odbacuje nulta hipoteza o prisustvu jediničnog korijena u vremenskoj seriji na 1% statističke značajnosti. Dakle, primjenom linearizacijom i uzimanjem prvih razlika, postignuta je stacionarnost vremenske serije u periodu od 2008. do 2019. godine, period koji je predmet dalje analize zbog prisustva strukturalnog prekida uzrokovanim pojavom finansijske krize 2008. godine.



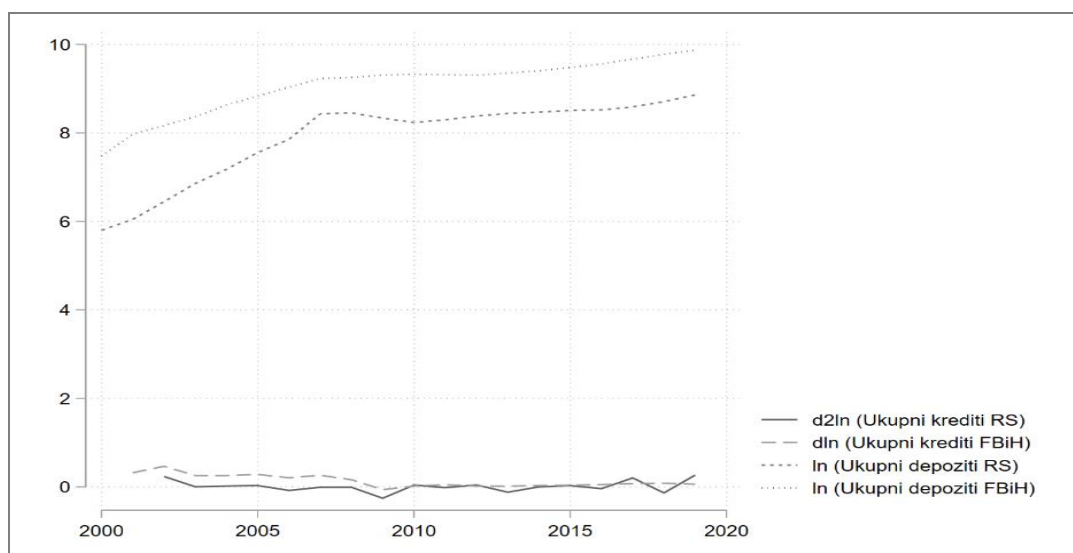
Grafikon A.2. Uporedna analiza kretanja prvih razlika ukupnog kapitala banaka u RS i FBiH od 2008. do 2019. godine



Grafikon A.3. Uporedna analiza kretanja logaritma ukupne aktive banaka u RS i FBiH od 2000. do 2019. godine



Grafikon A.4. Uporedna analiza kretanja prvih razlika logaritma ukupne aktive banaka u RS i FBiH od 2000. do 2019. godine

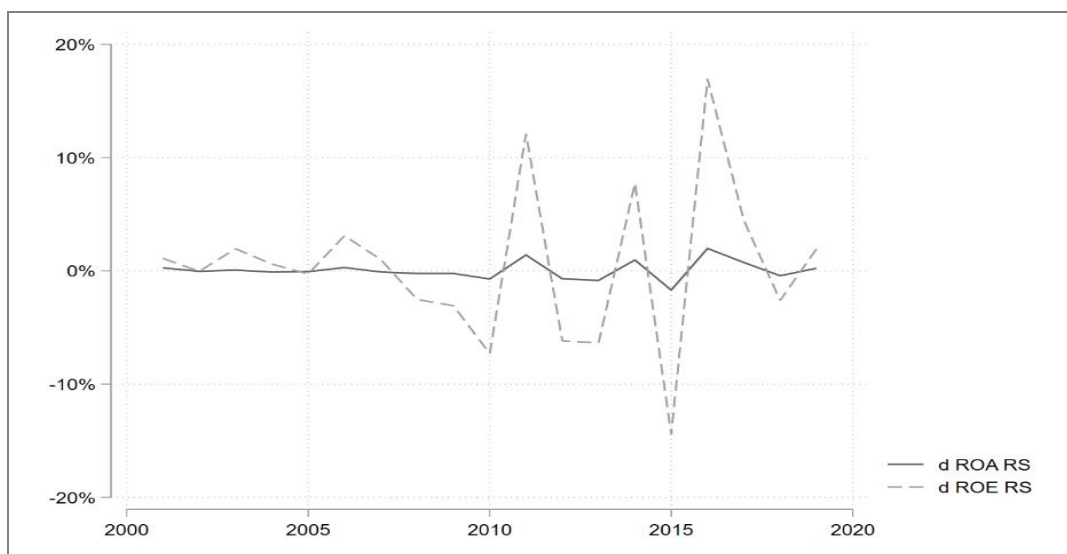


Grafikon A.5. Uporedna analiza kretanja drugih razlika logaritma ukupnih kredita banaka u RS ($d^2\ln$) prve razlike logaritma ukupnih kredita u FBiH ($d\ln$) i logaritma ukupnih depozita u RS i FBiH u periodu od 2000. do 2019. godine

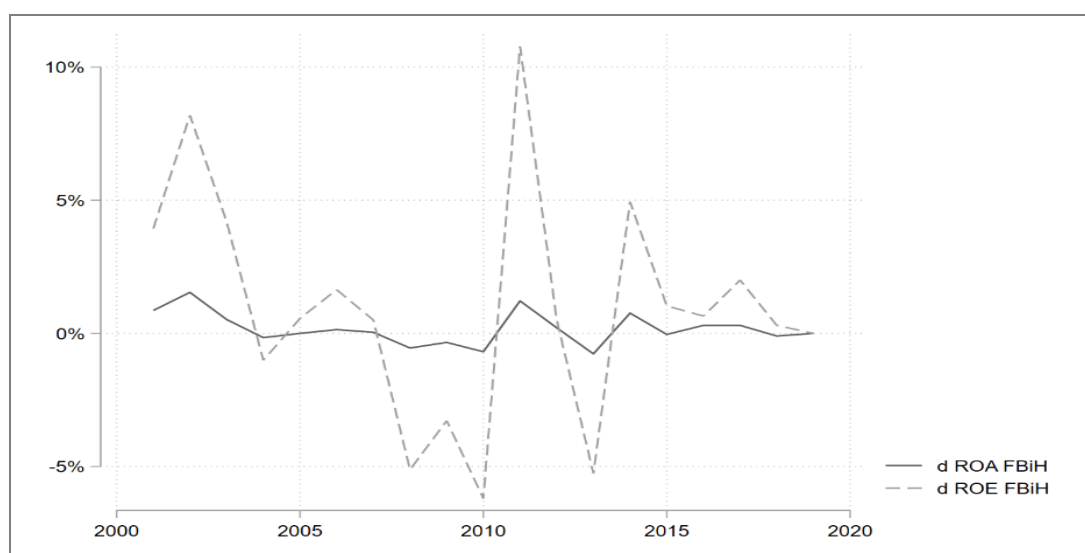
Grafikon A.5. ukazuje da se stacionarnost kod ukupnih kredita u RS postigla tek nakon logaritamske transformacije i uzimanja drugih razlika. ADF test iznosi -4,76, te potvrđuje stacionarnost. Ukupni krediti FBiH prvo su logaritamski linearizovani, a potom su uzete prve razlike kako bi se postigla stacionarnost, što je potvrđeno vrijednošću ADF testa od -4,03. Stacionarnost ukupnih depozita RS i FBiH postignuta je primjenom prirodnog logaritma i vrijednosti ADF testa iznose -3,86 i 3,63.

1.6. Ispitivanje stacionarnosti ROA, ROE i neto dobiti

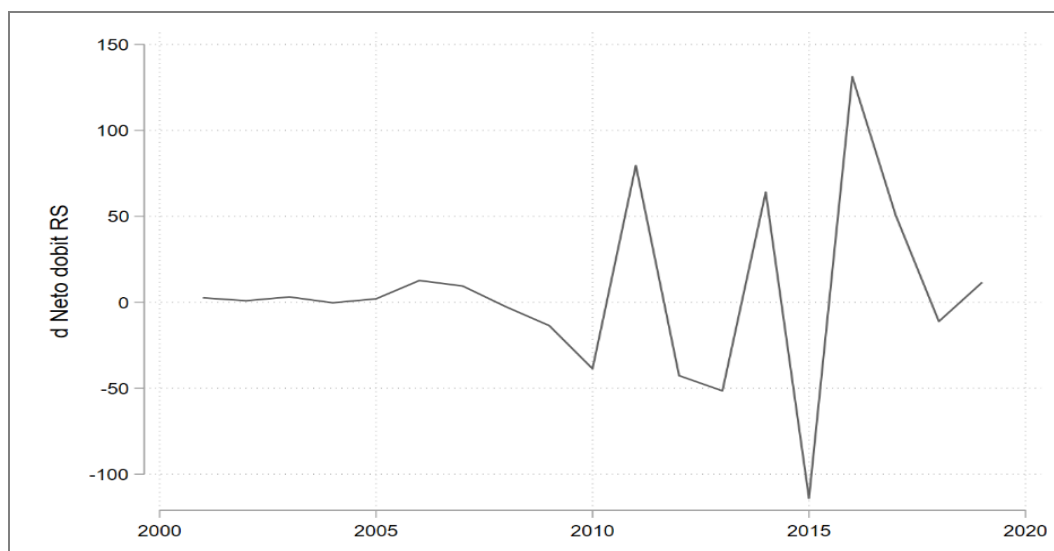
Nakon primjene prvih razlika na pokazatelje ROA, ROE i neto dobit banaka RS, dobile su se sljedeće vrijednosti ADF testa -5,35 za ROA, -5,50 za ROE i -5,33 za neto dobit, prema kojima se zaključuje da je prvim razlikama postignuta stacionarnost ovih pokazatelja. ROA FBiH ima vrijednost ADF testa od -4,06, a ROE FBiH -3,84 nakon primjene prvih razlika i neto dobit -3,96 bez transformacija vrijednosti, prema čemu su ova tri pokazatelja stacionarna.



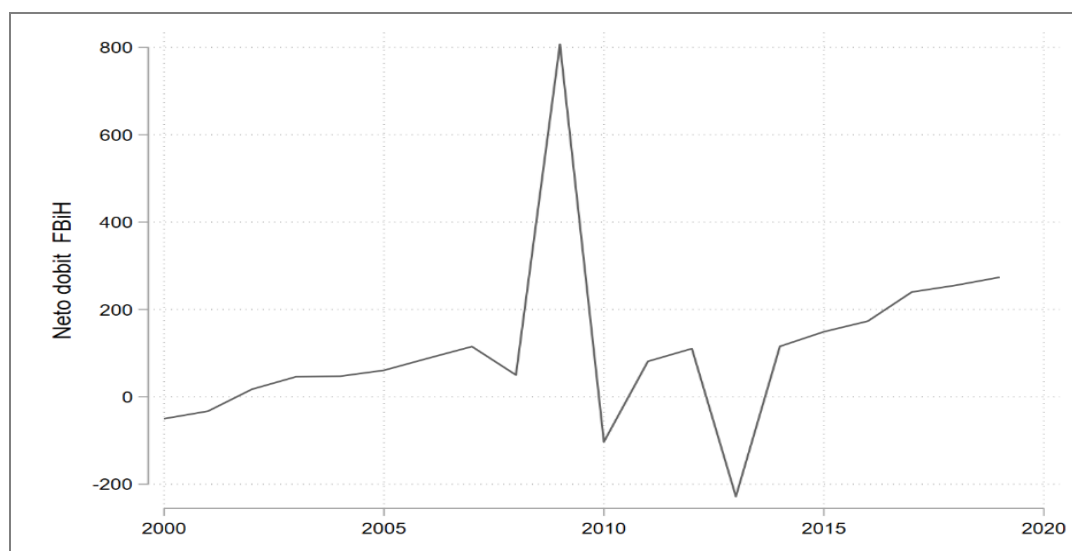
Grafikon A.6. Uporedna analiza kretanja prvih razlika ROA i ROE banaka u RS u periodu od 2000. do 2019. godine



Grafikon A.7. Uporedna analiza kretanja ROA i ROE banaka u FBiH u periodu od 2000. do 2019. godine



Grafikon A.8. Kretanje prvih razlika neto dobiti banaka u RS u periodu od 2000. do 2019. godine



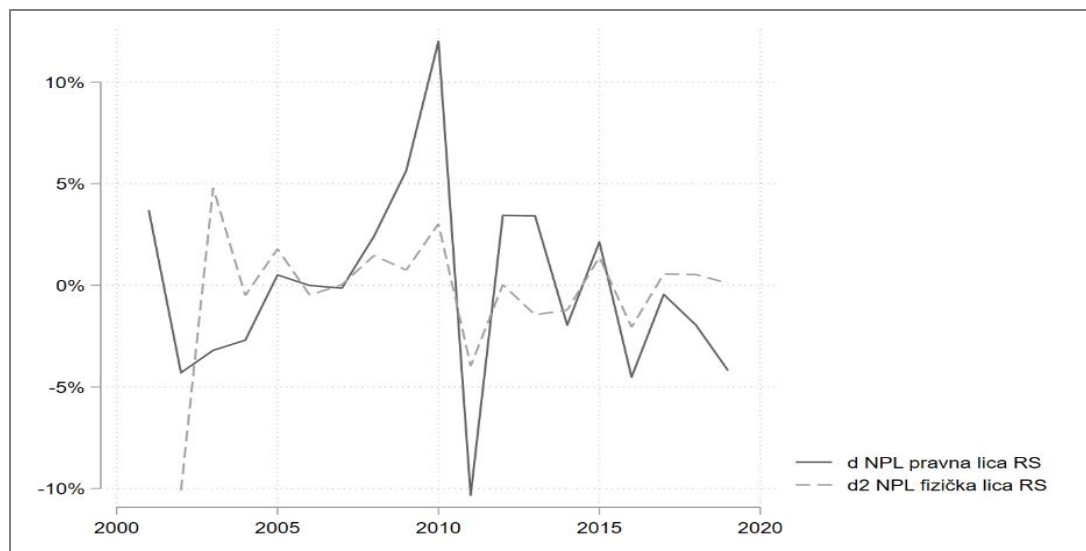
Grafikon A.9. Kretanje prvih razlika neto dobiti banaka u FBiH u periodu od 2000. do 2019. godine

1.7. NPL pravnih i fizičkih lica

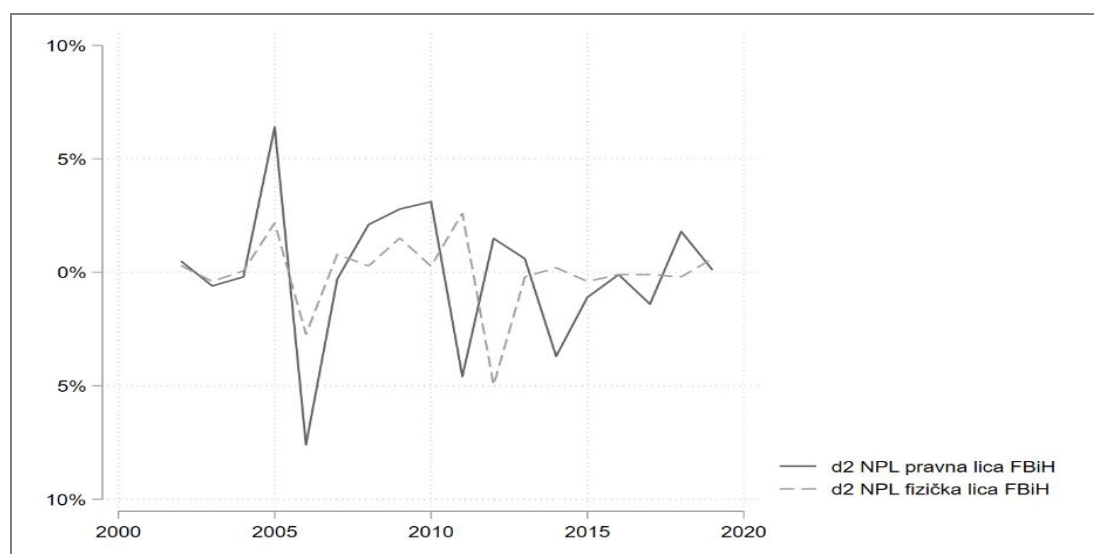
Vrijednost ADF testa za prve razlike NPL pravnih lica banaka u RS iznosi -3,90, a -4,44 za druge razlike NPL fizičkih lica banaka u RS, na osnovu čega je postignuta stacionarnost kod ova dva pokazatelja. Slično za banke u FBiH, vrijednost ADF testa iznosi -3,50 za druge razlike NPL pravnih lica i -4,32 za druge razlike NPL fizičkih lica.

Kapitalni zahtjevi za kreditne rizike RS su stacionarni, kao što je prikazano u tabeli 4.3, dok se kapitalni zahtjevi za operativne rizike dovode u stanje stacionarnosti nakon primjene drugih

razlika, što rezultira vrijednošću ADF testa od -5,62. Kapitalni zahtjevi za kreditne i operativne rizike FBiH su stacionarni nakon uzimanja prvih razlika (tabela 4.4), sa vrijednostima ADF testa od -6,50 i -4,38.



Grafikon A.10. *Uporedna analiza kretanja prvih razlika NPL pravnih lica i drugih razlika NPL fizičkih lica banaka u RS u periodu od 2000. do 2019. godine*



Grafikon A.11. *Uporedna analiza kretanja drugih razlika NPL pravnih lica i NPL fizičkih lica banaka u FBiH u periodu od 2000. do 2019. godine*

2. Testiranje stacionarnosti vremenske serije makroekonomskih performansi

2.1. Dickey-Fuller

Prvi korak jeste regresiranje nezavisnih varijabli izvoz, uvoz i SDI na zavisnu varijablu BDP, ali samo za podatke od 2008. do 2019. godine, zbog prisustva strukturalnog prekida koji je ranije utvrđen Chow break testom. Kako su i regresand i regresori ekstremno veliki brojevi, standardizovani su logaritmovanjem, kao što je ranije argumentovano. Zbog poređenja i dokazivanja da je model sa logaritamskom transformacijom varijabli zaista superiorniji na osnovu statističkih pokazatelja, sažetak statističke inferencije prikazan je u tabeli A.3.

Tabela A.3. Regresiona analiza

	(1)	(2)	(3)	(4)
Varijable	BDP	BDP	ln_BDP	ln_BDP
Izvoz	0.534 (0.447)	-0.174 (0.188)		
Uvoz	1.705*** (0.432)	1.506*** (0.292)		
SDI	-0.458 (0.978)	-2.535* (1.158)		
ln_Izvoz			0.294* (0.162)	-0.0224 (0.0484)
ln_Uvoz			0.919*** (0.303)	0.773*** (0.114)
ln_SDI			-0.0370 (0.0434)	-0.0609** (0.0218)
Konstanta	-2.277 (1.654)	5.376** (1.684)	0.213 (0.441)	1.111*** (0.233)
Broj opservacija	20	12	20	12
R ²	0.934	0.907	0.959	0.917
R ² Adjusted	0.922	0.872	0.952	0.886

Standardne greške u zagradama

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Nakon što se regresioni koeficijenti izračunaju u Stata, moguće je pristupiti dodatnim statističkim testovima same konačne specifikacije modela. Prvi *ad hoc* indikator nestacionarnosti vremenske serije jeste uporedba Durbin-Vatsonovog statističkog pokazatelja sa koeficijentom varijacije (R^2). Ukoliko je Durbin-Vatson statistika viša od R^2 može se smatrati da je proces definisan regresionim modelom stacionaran i da su koeficijenti, kao i njihova statistička značajnost pouzdani za tumačenje i zaključivanje uzročnih veza. U najboljem izabranom modelu iz tabele 4.16, Durbin-Vatson statistički pokazatelj iznosi 1.46 što je znatno više od R^2 koji iznosi 0.92. Prema tome, preliminarne analize ukazuju na stacionarnost procesa.

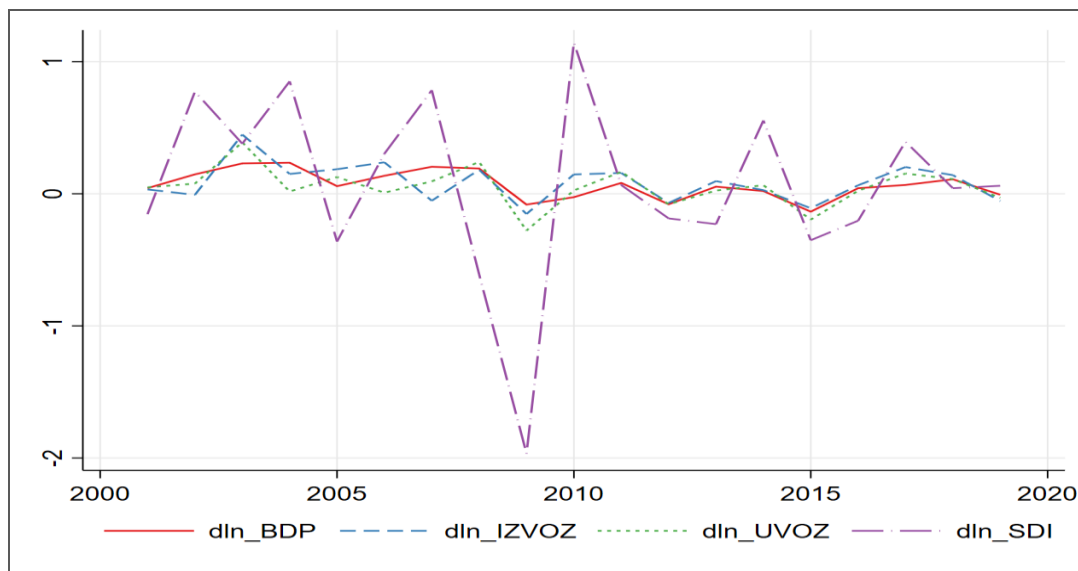
Nakon preliminarne analize stacionarnosti Durbin-Vatsonovom statistikom, za detaljniju analizu primjenjuje se prošireni Dickey-Fullerov test jediničnog korijena (*Augmented Dickey - Fuller unit root test*). Kako ovaj test ima više oblika, neophodna je provjera grafičkog kretanja varijabli koje će biti podvrgnute ovom testu. Iz raspoloživih podataka jasno se vidi da za podatke za BiH postoji blagi trend porasta vrijednosti varijabli: izvoz, uvoz i BDP tokom svih godina, dok SDI djeluje poprilično stacionarno i bez trenda rasta. Dakle, za varijable sa uočljivim potencijalnim trendom rasta biće primijenjen prošireni Dickey-Fullerov test jediničnog korijena sa trendom. Rezultati proširenog Dickey-Fullerovog testa sažeti su u tabeli A.4.

Tabela A.4. Pregled rezultata Dickey-Fuller testa za logaritamski transformisane makroekonomske pokazatelje BiH u periodu od 2008. do 2019. godine

Varijabl a	Broj opservacija	MacKinnon p- vrijednost	Z (t)	5% kritična vrijednost	Stacionarnos t
ln_BDP	12	0.0162	- 3.807	-3.600	<i>Stacionarno</i>
ln_Izvoz	12	0.2731	- 2.615	-3.600	<i>Nestacionarn o</i>
ln_Uvoz	12	0.0121	- 3.902	-3.600	<i>Stacionarno</i>
ln_SDI	12	0.0349	- 3.544	-3.600	<i>Nestacionarn o</i>

Na osnovu rezultata iz tabele A.2. evidentno je da su serije makroekonomskih pokazatelja ln_Izvoz i ln_SDI nestacionarni, što se ogleda u apsolutnoj vrijednosti Z(t) pokazatelja nižoj od apsolutne vrijednosti 5% kritične vrijednosti, prema tome, nulta hipoteza proširenog Dickey-Fuller testa ne može biti odbačena na osnovu prikupljenih statističkih dokaza za pokazatelje izvoz i SDI.

Kao što je ranije pomenuto, ukoliko prošireni Dickey-Fuller test ukaže na nestacionarnost vremenske serije kod određenih varijabli, poseguće se za metodom razlika. Prema tome, izvršena je dalja transformacija po metodi prvih razlika vremenske serije.



Grafikon A.12. Prikaz kretanja prvih razlika logaritamski transformisanih makroekonomskih pokazatelja za BiH u periodu od 2000. do 2019. godine

Grafikon A.12. jasno ukazuje da se metodom prvih razlika postigla stacionarnost svih u obzir uzetih makroekonomskih pokazatelja za BiH. Činjenica koja potvrđuje ovu tvrdnju jeste da se vrijednosti prvih razlika logaritamski transformisanih pokazatelja kreću tokom čitavog perioda oko nule, bez trenda porasta. Ovakav fenomen u vremenskim serijama naziva se reverzija aritmetičkoj sredini oko nule (engl. mean reversion) i predstavlja školski primjer stacionarnosti vremenske serije. Formalno, stacionarnost vremenske serije makroekonomskih pokazatelja dokazana je ponovnim sprovođenjem proširenog Dickey-Fuller testa, čiji rezultati su sažeti u tabeli A.5.

Tabela A.5. Pregled rezultata Dickey-Fuller testa za prve razlike logaritamski transformisane makroekonomske pokazatelje BiH u periodu od 2008. do 2019. godine

Varijabla	Broj opservacija	Z (t)	5% kritična vrijednost	Stacionarnost
dln_BDP	12	-3.023	-1.950	<i>Stacionarno</i>
dln_Izvoz	12	-2.263	-1.950	<i>Stacionarno</i>
dln_Uvoz	12	-4.310	-1.950	<i>Stacionarno</i>
dln_SDI	12	-4.849	-1.950	<i>Stacionarno</i>

Rezultati proširenog Dickey-Fuller testa na jedinični korijen u tabeli A.3. potvrđuju zaključke donesene na osnovu grafikona A.12, prema kojima postoji dovoljno statističkih dokaza da se može prihvatiti nulta hipoteza ovog testa, tj. da su testirane varijable stacionarne. Posljedično, poprilično je izvjesno da će se dobiti pouzdani rezultati iz regresionog modela i da stacionarnost nije ugrožena u ovom slučaju.