

ACTA ECONOMICA (Online), год. 10, бр. 16 / фебруар 2012.
УДК 336.71:005.334, e-ISSN 2232-738X

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНАК
.....

Драгана Башић¹

АКТУЕЛНИ ПРАВЦИ ПРОМЈЕНА РЕГУЛАЦИЈЕ ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА

ACTUAL TRENDS OF FINANCIAL SYSTEM REGULATION CHANGES

Резиме

Сваки финансијски систем збој ризика који носи његова сложеност, динамичност и отвореност, неминовно је контролисан и регулисан регулативом локалној и интернационалној карактера. Предности регулације за здравље финансијског система су вишеструке, али се поставља питање: Гдје је граница контроле и регулације, када она прераста своје ефекте и постаје извором опортунистичких судбина?

У овом раду је изражена теза развоја контроле и регулације у економији и финансијском систему једне земље, дефинисан њен домен и мјере ефикасности и постигнути су позитивни ефекти и ограничења државне интервенције, односно регулације и супервизије са аспекта варијације услова њихове примјене.

Процес хармонизације банкарске регулације и супервизије на међународном нивоу је веома значајан и дешава се аналогно имплементацији базелских стандарда. Увођење и имплементација стандарда базелских стандарда и Европска Банкарска комисија је свакако допринијела финансијској стабилности банкарских система, а хармонизација међународном финансијском стандардизираним извјештају неопходном за рационално доношење одлука при инвестирању. Као и сваки процес, и ови процеси неминовно захтијевају одређену анализу користи и трошкова њихове имплементације, односно анализу њихове ефикасности.

¹ Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, dragana.basic@efbl.org

Кључне ријечи: *Реулација финансијског система, ризици у банкарству, базелски споразуми, реулаиорна дијалектика, хармонизација банкарске реулаииве.*

Summary

Every financial system due to risks of its complexity, dynamism and openness, is inevitably controlled and regulated by local and international regulations. Advantages of regulation for the health of the financial system are multiple, but the question is where are the boundaries of control and regulation, when it outgrows its effects and becomes the source of opportunity losses.

This paper explores the genesis of control and regulation development in economy and financial system of a country, defines its domain and measures of effects, and highlights the positive effects and limitations of state intervention, i.e. regulation and supervision from the aspect of variations in conditions of their application.

The process of harmonization of banking regulation and supervision at the international level is very important and happens analogous to implementation of the Basel agreements. The introduction and implementation of Basel agreements standards and recommendations of the Basel Committee has certainly contributed to financial stabilization of the banking system, and harmonization of international financial standardized reports necessary for rational decision-making during investment. Like any process, these processes will inevitably require some analysis of the benefits and costs of their implementation, and analysis of their cost-effectiveness.

Key words: *Regulation of Financial System, Risks in Banking, Basel Agreements, Regulatory Dialectic, Harmonization of Banking Regulation*

Увод

Настанак и експанзија финансијске кризе је обновила интересовање за питање регулације и супервизије финансијског система. Рад под називом „Актуелни правци промјена регулације финансијског система“ се бави питањем регулације и њеним значајем за оживљавање привредних токова и стабилизацију укупног финансијског система, те се осврће на правце промјена у систему регулације и надзора узрокованих кризом из 2008. године.

Анализом генезе система регулације финансијског система се уочава цикличност промјена у систему регулације и надзора у различитим временским периодима на основу којег се настоје презентовати позитивни, али и негативни ефекти промјена у регулацији финансијског система.

Коначне импликације државне интервенције и поштравања регулације су сигурно позитивне, али могу у одређеној мјери дати и негативан ефекат

због чега се као проблем истраживања поставља питање који су домети и ефекти регулације финансијског система, гдје је њихова крајња граница и какав је ефекат хармонизације банкарске регулативе.

Истраживање је постављено са основним циљем да се, историјски посматрано, уоче цикличне промјене у конципирању регулације и надзора, ефекти њеног утицаја на динамику финансијског система и дефинишу актуелни правци промјена регулације и надзора финансијских система под утицајем велике финансијске кризе 2008. године.

1. Генеза система регулације финансијског система

Прве неформалне трагове о контроли и регулацији државе у економији налазимо у древним промислима Грка које и данас имају огроман значај за организовање и развој једне привреде. Међутим, прве писане форме регулације налазимо у одредбама *Римској йрава* у римском правном систему који је формалноправно постојао од оснивања Рима 753 г. п. н. е. до пропасти Византије, као природног продужетка Римске државе.

Историјски посматрано, првим формалним уређењем државе и њених економских и других односа путем закона, односно регулације сматра се доношење *Хамурабијевој законика* у древној Месопотанији у 18. вијеку прије нове ере, писаног клинастим писмом на великим каменим стубовима², иако је званично најстарији писани правни акт законик од Ур-Намуа, оснивача треће династије Ура. У Хамурабијевом законнику се одређује циљ државне управе и закона, организација државе, сталешка подјела, *својина, дужничко-йравни односи*, казнено-правна заштита, процедура судског поступка, односи у породици итд. Сматра се да су у Хамурабијевом законнику први пут записане одредбе о залагању непокретности приликом узимања зајма и дефинисан дужничко-повјерилачки однос код одређених трговачких ефеката који су својевремено били у употреби, а који се сматрају коријенима данашњих хартија од вриједности.

У америчкој банкарској пракси, према доступним изворима, први закон који је регулисао област финансија био је Закон о националној валути и банкама (1863), донесен током грађанског рата. Овај закон је увео систем

² *Хамурабијев законик* је стари вавилонски законик кога је донео вавилонски владар Хамураби у последњим деценијама своје владавине (1792 - 1750. г. п. н. е.), а пронађен је у иранском граду Сузи приликом археолошких ископавања. Сматра се да је то први законик у људској историји. Закони су исписани на базалтном стубу (стела од црног диорита) висине 2,62 м, који је украшен рељефним фигурицама које приказују самога цара како стоји, пун поштовања, испред трона бога Сунца, правде и законитости Шамаша и прима из његових руку исингије највише судске власти (жезло и прстен). Тако посматрач добија информацију да је закон Богом дан, а владар само врши законодавну власт.

давања овлашћења народним банкама и њихове контроле преко новоосноване службе америчког Министарства финансија, Финансијског контролора (Office of the Comptroller of the Currency – OCC).³

Међутим, први формални облици контроле и регулације једног финансијског система су се јавили тек за вријеме Велике економске кризе (1929-1933), односно кризе хиперпродукције банкарског и финансијског сектора, детерминисане поремећајима у реалном сектору економије, када се схватило да систем слободне тржишне конкуренције без државне интервенције није способан да сам по себи обезбиди и сачува макроекономску стабилност, стабилан привредни развој и пуну запосленост.

У циљу санирања настале кризе, настојао се елиминисати кључни узрок њеног настанка, односно поставити адекватан регулаторни оквир за банкарски и финансијски сектор како би се исправиле последице потпуне либерализације, односно слободног дјеловања финансијских институција на финансијском тржишту.

Након обимне истраге о манипулацијама на финансијским тржиштима, амерички Конгрес 1933. године доноси Закон о банкама (познат под називом *Glass-Steagall* закон) којим одваја комерцијално банкарство од пословања са хартијама од вриједности. Законом о хартијама од вриједности (The Securities Act of 1933) и Законом о банкама (The Banking Act of 1933, *Glass-Steagel* Banking Act) комерцијалним банкама се забрањује улазак у ризичне пласмане са хартијама од вриједности, односно обављање активности инвестиционог банкарства. Формирањем савезне агенције FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) за осигуравање индивидуалних банкарских депозита комерцијалне банке се обавезују за осигурање депозита како би се вратило повјерење и спријечили јуриши на банке.

У условима повећане тражње за депозитима од стране депозитних институција, Регулацијом Q Система федералних резерви (из Закона о банкама, 1933.) се плафонирају каматне стопе придружених банака на орочене и штедне депозите, а комерцијалним банкама се забрањује наплата камата на депозите по виђењу.

Законом о берзама (The Securities Exchange of 1934, SEA) формирана је Комисија за хартије од вриједности савезне владе (Securities and Exchange Commission - SEC) како би се поштрила тржишна дисциплина, одговорност учесника на тржишту и лојалност конкуренције.

Године 1966. у Сједињеним Америчким Државама наступа тзв. *криза кредитија*, када су се каматне стопе на финансијском тржишту повећале изнад плафона каматних стопа предвиђених Регулацијом Q што је присилило

³ Rose, P., Hudgins, S. (2005). *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*. Београд: Дата статус, стр. 41.

банке и штедионице да се боре за средства која нису имала плафонирани каматне стопе, преко посуђивања евро долара и краткорочних финансијских инструмената попут комерцијалних записа или уговора о откупу или реоткупу.

На банкарско тржиште улазе набанкарске финансијске институције које нису биле обухваћене регулацијом. Да би задржале своју конкурентску позицију, многе банке напуштају Систем федералних резерви. Разлог за то је и захтјев банкама чланицама Система федералних резерви за држање већих резерви што није захтијevano од банака са државном дозволом које нису биле чланице Система. Овим банкама је чак било допуштено држање висококвалитетних каматаносних средстава као резерви. Контролу и регулацију банкарског сектора и новчане понуде у земљи угрожавао је убрзан раст заједничких фондова тржишта новца (Money Market Mutual Funds – МММФ).⁴ Комитенти банака и штедионица су једноставно подизали средства са својих рачуна и улагали их путем ових фондова у државне обвезнице и обвезнице предузећа.

Финансијска деинтермедијација је видно оштетила банкарски сектор и законска дерегулација је била неминовна. Када се увидјело да регулаторни систем не дјелује како треба и да се све свело на „игру мачке и миша“ између банака и регулације, током седамдесетих година 20. вијека укинута су плафони за каматне стопе, а уведени су NOW рачуни, односно каматоносни текући рачуни.

Како би се умањили проблеми везани за контролу и регулацију банака и новчану понуду у финансијском систему, амерички Конгрес 1980. године доноси Закон о дерегулацији депозитних институција и монетарној контроли. Према овом закону, од свих депозитних институција сличне величине се захтијева држање исте пропорције резерви на депозите у Систему федералних резерви.

Прије осамдесетих, у Сједињеним Америчким Државама од депозитних институција се није захтијевало држање одређених омјера капитал – средства. Експлицитна обавезна резерва капитала за пословне банке је уведена 1981. године. Године 1983. амерички Конгрес је овај приступ подржао доношењем Закона о надгледању међународних зајмова (International Lending Supervision Act) којим су овлаштена три примарна законодавца банака (Систем федералних резерви, FDIC и Уред за банкарску контролу), за постављање и спровођење обавезне резерве капитала (према регулацијама

⁴ Фондови ликвидних средстава којима управљају инвестициона предузећа која јавно продају удјеле у тим фондовима у малим деноминацијама. Ови фондови су осигурани висококвалитетним средствима, немају обавезу држања резерви и имају ограничену контролу.

усвојеним 1989. године од банака се захтијевао минимално допуштен омјер капитала у односу на ризикопондерисану активу од 8%).

Један од најважнијих закона о банкама у 20. вијеку у Сједињеним Америчким Државама донио је предсједник Клинтон у новембру 1999. године, Закон о модернизацији финансијских услуга (The Gramm-Leach-Bliley). Нови закон дозволио је банкарским компанијама које имају успјешно руководство и адекватан капитал да се спајају са осигуравајућим компанијама и компанијама које послују са хартијама од вриједности под заједничким власништвом. Исто тако, осигуравајуће компаније и компаније које послују са хартијама од вриједности могу основати финансијске холдинг компаније које могу да контролишу једну или више банака. Финансијске холдинг компаније имају и овлашћења, уз сагласност регулаторног органа, да оснивају супсидијарне јединице које се баве трговачким банкарством.

Сврха новог закона је била да се дозволи америчким банкама и другим финансијским институцијама да прошире своју понуду услуга и тиме смање укупну изложеност ризику у свом пословању. Међутим, овај закон има и једну контроверзну ноту. Све финансијске институције које пружају финансијске услуге су дужне достављати информације о приватности свог клијента својим афилијацијама, или трећем лицу. Финансијске институције су дужне да о томе унапријед, прије отварања рачуна, обавијесте клијента, а клијент на ову врсту интерног достављања информација о њима не могу утицати нити спријечити. Када је у питању достава информација трећем лицу, клијент сами о томе одлучују.

Неповољан политички догађај у Сједињеним Америчким Државама септембра 2001. године, односно терористички напад на Свјетски трговачки центар у Њујорку и Пентагон у Вашингтону који је имао и снажан утицај на финансијски свијет је условио доношење Патриотског закона крајем исте године. Неколико одредби овог Закона захтијева да банке и друге финансијске институције које пружају финансијске услуге утврђују идентитет сваког клијента који отвара нове рачуне или посједује рачуне са измјењеним условима, да провјере идентитет клијента на списку евентуалних терориста или терористичких организација и о томе обавијесте извјештајем америчко Министарство финансија.

На тај начин је почетак 21. вијека обиљежен јаким утицајем државе и њене регулативе и мноштвом контраверзи у свијету финансија.

Почетком 2008. Велика финансијска криза је покренула нови талас државног интервенционизма у развијеним економијама свијета као кључни модел рјешавања ескалације дужничке кризе.

Паралелно са финансијским пакетима, Европска унија је повукла и значајне потезе у погледу контроле финансијског сектора и формирања јаке

економске управе у Европи која би подразумијевала снажан утицај на економску и монетарну политику земаља чланица преко учешћа у јавном финансирању, раној детекцији економских поремећаја и корективним мјерама.

У том смислу лидери Г 20 најразвијенијих земаља свијета 2009. године су се обавезали на јачање финансијске регулације и реформу међународних финансијских институција. У циљу јачања финансијског система успоставили су Одбор за финансијску стабилност (Financial Stability Board - FSB) чије су чланице земље Г 20, најважнији представници националних финансијских органа, Шпаније и Европске комисије. FSB би требало да ближе сарађује са ММФ-ом у циљу раног упозоравања на макроекономске и финансијске ризике и подузимања акција ради елиминације узрока и последица тих ризика.

Јануара 2011. године, ступио је на снагу међународни споразум између три европске стране, Парламента, Комисије и министара финансија чланица Европске уније око заједничког предупређења будућег финансијског поремећаја путем подузимања заједничких мјера које би заштитиле Европу од понављања глобалне финансијске кризе. Истовремено је постигнут и споразум о заједничкој контроли финансијских институција преко успостављења три специјалистичке агенције за праћење рада великих европских банака и осигуравајућих организација⁵ и посебног управног одбора за надгледање кризних финансијских ситуација на чијем челу је постављен садашњи предсједник Европске централне банке са мандатом од пет година. Међутим, није постигнут договор како, колико и на који начин ће се заједничка контрола спроводити а да се чланице не осјећају контролисаним.

Смисао оснивања ових институција је пројектовање „контролног торња и радара“ могућих финансијских криза у будућности, а захтјев за формирање таквих институција је улиједио послије финансијског колапса Грчке који је угрозио стабилност европске валуте и привреду других земаља Европске уније.

Затим, свјетски финансијски званичници, односно представници највећих централних банака, укључујући и Европску централну банку и Систем федералних резерви су на састанку у Базелу у септембру 2010. године усвојили нове стандарде банкарске регулације са акцентом на јачање стандарда основног капитала и управљање ризицима у циљу јачања дугорочне фи-

⁵ Предвиђено је оснивање Европског одбора за процјену системског ризика са сједиштем у Франкфурту, који ће надгледати финансијска тржишта и упозоравати чланице Европске уније на потенцијалне финансијске опасности. Затим, предвиђено је оснивање Одбора паневропских финансијских супервизора који, између осталог, има овлашћења да уколико процијени неопходним присили банке на смјену лошег менаџмента, одврати их од ризичних улагања и у случају крајње нужде организује преузимање спорних банака од стране „поузданих институција“.

нансијске стабилности, назване Базелом III. Банке ће морати да посједују више капитала као сигурност за ризичне пласмане или трговину хартијама од вриједности.

Кључни циљеви који су се новим прописима међународне банкарске регулације хтјели постићи су:

- Дугорочна финансијска стабилност и раст,
- Ограничавање ангажовања средстава државе и пореских обвезника за покриће губитака и санацију банкарског система,
- Повећање квалитета и захтјеваног нивоа капитала банака и увођење новог заштитног капитала како би се побољшала спремност банака да се супроставе тешкоћама у периодима економског и финансијског стреса преко повећане могућности апсорпције губитака и квалитет подршке економском развоју.

2. Базелски споразуми

Међународно кретање капитала, глобализација и интернационализација пословања финансијских институција су створили потребу међународне хармонизације правила пословања банака и других финансијских институција. Године 1975. гувернери централних банака 10 најразвијенијих земаља формирају Базелски комитет за банкарску супервизију. Овај комитет су сачињавали високи финансијски функционери 12 земаља (8 из земаља Европске уније и 4 из Сједињених Америчких Држава, Канаде, Јапана и Швајцарске). Базелски комитет је донио правила пруденционе контроле банака која нису била правно обавезујућа за банке, а постајала су тек када их у виду закона усвоје скупштине земаља. Колика је била снага Базелског комитета међу државама, говори податак да је усвојена правила пруденционе контроле у старту прихватило преко 100 земаља свијета и да се однос према базелским принципима, односно прихватању или неприхватању споразума, вредновао кредитбилитет банкарства једне земље.

Базелски споразум I⁶ је формално усвојен јула 1988. године и темељио се на потреби подстицаја водећих банака широм свијета да одржавају високу стопу капитала, смање неједнакост у висини стопе капитала између различитих држава како би се промовисала фер конкуренција и успјешно прихватање растућих промјена у финансијским услугама и иновацијама. Комплетан сет правила Базелског споразума ступио је на снагу јануара 1993. године.

Слабости Првог базелског споразума у погледу слабе реактивности на промјене и иновације на финансијском тржишту довеле су до новог међу-

⁶ Назив је добио по граду у Швајцарској гдје је и постигнут.

народног споразума, Базела II, који представља нови приступ у управљању капиталом и његовој контроли који је базиран на захтјеву банкама да континуирано спроводе унутрашњу процјену изложености ризику, укључујући контролу осјетљивости и обрачун сопственог нивоа потребног капитала, односно адекватности капитала. Кључни темељи Другог базелског споразума су декларисани кроз три стуба и представљају захтјев за минималном стопом адекватности капитала према властитој процјени изложености ризику, надзор одређивања процедуре процјене ризика сваке банке и адекватног нивоа капитала и транспарентност информација о финансијском стању банке, односно тржишна дисциплина.

Имплементација Другог базелског споразума у банкарском окружењу у свијету, уз неопходне модификације и прилагођавања, започела је 2006. године и представља кључни основ међународне хармонизације банкарске регулације и супервизије.

Под утицајем Велике финансијске кризе из 2008. године почела је реформа регулативе финансијског сектора под окриљем Г20, Одбора за финансијску стабилност и Базелског комитета за супервизију банака (BCBS). Крајем 2010. године, BCBS издао је Базел III.

Базел III је више усмјерен на акционарски капитал као компоненту највишег квалитета капитала банака, управо наглашавајући минимални захтјев за капиталом вишег квалитета (умјесто концепта Core Tier 1 користи common equity који обухвата капитал стечен продајом обичних акција и задржану добит).

Сумирајући кључне измјене међународне банкарске регулације, истакнимо следеће.

Прво, према Базелу II минимални захтјев за акционарски капитал и минимални захтјев за капиталом Tier 1 је био 2% и 4%, а према новој дефиницији капитала Базела III ови захтјеви износе 4,5% и 6%, респективно.⁷ Остали облици капитала у облику Tier 1, оспоривог квалитета, могу учествовати само са 1,5% (additional going concern capital). Капитал Tier 2 може представљати само 2% капитала, а Tier 3 (допунски капитал II) који се користи за покриће тржишног ризика је потпуно укинут. Овај захтјев треба да буде испуњен почев од 2013. до 2015. године.

Друго, од банака ће се захтијевати да држе заштитни капитални амортизер (Conservation Buffer) од 2,5% од акционарског капитала (common equity) да би се издржале будуће стресне ситуације. Неиспуњење овог захтјева, односно све веће приближавање нивоа капитала банака захтијева-

⁷ Sinha1, A. (2012). *Financial Sector Regulation and Implications for Growth*. Financial sector regulation for growth, equity and stability. BIS Paper No. 62. January, p. 70

ном минимуму ограничаваће дистрибуцију њених прихода (исплате дивиденде, откуп сопствених акција, бонуси и сл.) док се овај захтјев не испуни.

Значи, у периоду пословања банака без стресних ситуација укупни *захтјеви за акционарским капиталом ће бити до 7% (4,5% + 2,5%)*. Ова категорија капитала треба да буде постепено увођена у периоду од 2016. до 2019. године.

Када је у питању база активе са којом се капитал упоређује, Базелски комитет је повећао капитал који се захтијева за књигу трговања и комплексне структуриране производе. Ови, виши, захтјеви ће бити уведени најкасније до краја 2011. године. Постигнут је договор да се тестира *минимални Tier 1 коефицијент левичера од 3%*, што представља однос капитала и изложености, односно банчине непондерисане активе плус ванбилансне изложености и то током прелиминарног периода који ће почети у јануару 2013. године.

Трећи битан елемент новог регулаторног капиталног оквира је тзв. *“макројруденцијални њлаш”* за рјешавање системског ризика, односно ризика од поремећаја финансијског система који могу да дестабилизују макроекономију.⁸ Главни циљеви успостављања овог сегмента новог регулаторног капиталног оквира су смањење процикличности, односно тенденције финансијског система да појачава успоне и падове реалне економије и узимање у обзир међуповезаности и заједничке изложености међу финансијским институцијама. Са процикличног аспекта, Базел III препоручује формирање *догашњој заштитној антицикличној капитал, односно амортизера (Contracyclical Buffer) од 0% до 2,5%* који се формира у добрим временима, а повлачи у периоду потенцијалних стресова у будућности. Овај контрациклични амортизер би се формирао у периоду убрзаног укупног кредитног раста уколико он, према процјенама националних власти, повећава системски ризик. Обрнуто, уколико је успорен кредитни раст и привреда иде према стресној ситуацији, овај амортизер се може ослободити.

Ова категорија капитала није обавезна, али се њено формирање препоручује, а националним регулаторима је остављено дискреционо право да у зависности од околности у којима банке послују уведу обавезу формирања и ове категорије капитала.

Посматрано у цјелости, укупни нови захтјев за акционарским капиталом (common equity) према Базелу III представља 4,5% акционарски капитал Tier 1, 2,5% заштитни додатни амортизер и 2,5% контрациклични амортизер.

Значајна карактеристика новог Базелског споразума је да се он више бави *ујрављањем системским ризиком и дојриносом сваке финансијске институције* индивидуално у финансијском систему у цјелини, дефинишући

⁸ *Jaime Caruana*, говор генералног директора BIS, Базел III: *Према сигурнијем финансијском систему*. Међународна банкарска конференција у *Santander Bank*, Мадрид, 15. септембра 2010. године, објављен у часопису Банкарство. бр. 9/10 (2010). стр. 98-111.

финансијске институције од системског значаја (SIFI). У том контексту, у оквиру Базела III је договорено да ове институције треба да имају капацитет апсорбовања ризика изнад обичних стандарда и да се даје дискреционо право националним властима у погледу постављања додатних капиталних оптерећења за ове институције.

Процјена регулаторних иницијатива, посебно Базела III, сугерише да ће бити прилично неефикасан у погледу смањења корелације предрасуда акционара у финансијским институцијама, односно ставова који нису засновани на валидном искуству нити на рационалним аргументима. Налаз не треба да чуди, јер до сада, корелација предрасуда није идентификована као потенцијални извор системског ризика. Природно питање за регулатора је које мјере треба да се предузму на смањењу корелација предрасуда акционара.⁹

У Босни и Херцеговини је успостављен одређени адаптиван институционални оквир регулације и супервизије банака, заснован на важећим међународно хармонизованим правилима и најбољим праксама из окружења. Постојећи модел супервизије банака у Босни и Херцеговини је успостављен на бази идентичних ентитетских законских прописа који подразумевају надлежности и овлашћења ентитетских агенција за банкарство и договорене облике координације супервизије са Централном банком БиХ.

3. Регулација финансијског система и ефекти

У финансијском систему једне националне економије држава се може јавити у улози инвеститора, корисника, регулатора и контролора.

У условима узнемиреног, пренапрегнутог и „скупог“ финансијског тржишта, када је већа тражња од понуде за новцем, држава се може појавити у улози *инвеститора* како би амортизовала негативне тржишне осцилације. Међутим, у условима опуштеног и „јефтиног“ финансијског тржишта, када је тражња за новцем мања од понуде, држава се може појавити у улози *корисника* и на тај начин стабилизovati његово даље функционисање.

Ове активности државе на финансијском тржишту се спроводе у оквиру мјера за регулацију тржишних осцилација државном политиком операција на отвореном тржишту.

Куповина и продаја државних хартија од вриједности на отвореном тржишту од стране Централне банке имплицира на економију једне националне привреде промјену нивоа резерви депозитних институција и каматних стопа тј. прихода од обвезница и промјену економских очекивања.

Сваки пут када Централна банка купује државне обвезнице, резерве банака порасту за износ куповине и обрнуто. Под условом да друге вријед-

⁹ Chan-Lau, J. A. (2011). *Fat Tails and their (Un)happy Endings: Correlation Bias and its Implications for Systemic Risk and Prudential Regulation*. IMF Working Paper 11/82, April, p. 16.

ности остану непромијењене, новчана маса банака ће се увећати неколико пута процесом мултипликације примљеног износа од продаје државне обвезнице и обрнуто. Порастом куповине државних обвезница, односно тражње на тржишту, порашће и њихова цијена. Ова ситуација на тржишту ће изазвати смањење приноса на обвезнице њеном власнику. Обрнуто, смањење тражње за државним обвезницама на финансијском тржишту, условиће опадање њихове цијене што ће довести до повећања приноса на обвезнице за њеног власника.

„Ефекат најаве“ може значајно утицати на прогнозе у вези каматних стопа и инфлације, берзанских аналитичара, инвеститора, руководиоца финансијских институција и других учесника на финансијском тржишту који „будно“ прате операције на отвореном тржишту и у складу са својим прогнозама, доносе одређене одлуке.

Регулаторна улога државе и њених институција у једном макроекономском систему је уграђена у механизам спровођења мијера њене економске политике, а на финансијским тржиштима је врло битна, али није и најзначајнија. Државна регулатива треба да омогући несметано функционисање и развој финансијских тржишта као базе стабилних тржишних односа и стабилне привреде, а не да доведе до одређених контраефеката са последицама по цијелу привреду.

Контролна улога државе на финансијским тржиштима је превентивног карактера и настоји обезбједити несметано функционисање финансијских институција преко следећих својих најзначајних облика:

- контроле примјене законских прописа,
- контроле и надзора рада берзи преко берзанских инспектора и овлашћених ревизора,
- контроле портфолија хартија од вриједности свих субјеката који су овлашћени за депое,
- контроле информација презентованих јавности у разним облицима.

Сједињене Америчке Државе имају дугогодишњи *систем консолидоване регулације и надзора*. Организационо, у укупан програм америчког консолидованог надзора је укључено мноштво регулатора који дјелују заједно, са консолидованим супервизором као нодалном тачком, којем је додјељено критично овлашћење да испитује било који ентитет у групи, било да је регулисан или не.¹⁰

У Сједињеним Америчким Државама најпознатији контролни механизам је Комисија за хартије од вриједности и трговину (SEC) и Систем федералних резерви. Комисија за хартије од вриједности и трговину има право

¹⁰ Bhatia, A. V. (2011). *Consolidated Regulation and Supervision in the United States*. IMF Working Paper 11/23, p. 1.

донијети мјере за санкционисање свих облика манипулација и превара на финансијским тржиштима утврђивањем и забраном тих послова. Систем федералних резерви има право поставити одређене захтјеве у вези депозита инвеститорима које морају испунити ако желе учествовати на берзама акција, уколико се оцијени да се губи контрола над шпекулативним пословима. Исто тако, има право подузети и друге мјере у одређеним ситуацијама које измичу контроли. На примјер, снижавање марже ако је потребно подстаћи заинтересоване да улажу своја средства.

Банкарска дјелатност је једна од најрегулисанијих дјелатности у финансијском амбијенту, а најзначајнији аспект регулације је капитал банака. Регулатива у банкарству значи дефинисање пропорција између различитих позиција у билансима банака, дефинисање правног и организационог статуса банака и дефинисање банкарских послова.¹¹

Пруденцијална сурвизија укључује државну регулацију и контролу банкарског система како би се обезбједила његова сигурност и поузданост што је неопходно за функционисање финансијског система. По мишљењу многих аутора, кључна сметња функционисању финансијског система су асиметричне информације које могу да доведу до негативне селекције и моралног хазарда.¹²

Основни циљ контроле и регулације финансијског система је да подржи ефикасну расподјелу ресурса у економији у нормалним условима и спријечи иницирање индивидуалних и општих економских поремећаја. Да ли је постојећи регулаторни оквир неке земље одговорио постављеном циљу, мјери се преко доприноса интермедијацији капацитета, смањењу трошкова и способности спречавања избијања системских финансијских криза.

Концепт банкарске регулације се мијења током времена, али општи циљеви остају исти и могу се свести на следеће¹³:

- Обезбјеђење солвентности – ограничавање банкротства,
- Обезбјеђење ликвидности, и
- Обезбјеђење веће економске ефикасности и минимизирање банкарских ризика.

Неки од наведених циљева су међусобно искључиви и са регулисањем држава жели да избалансира циљеве и принципе банкарског пословања.

Кључна оруђа за подстицање финансијске стабилности су микропруденцијална и макропруденцијална политика (ограничење проблема ин-

¹¹ Према мишљењу проф. др Мирољуба Хаџића, Универзитет Сингидунум, Факултет за финансијски менаџмент и осигурање, Београд

¹² Значај регулације у банкарству проистиче из улоге коју банке имају у финансијској интермедијацији и важности капитала за пословање банака и њену солвентност.

¹³ Van Hoose, D., Miller, L. R. (1997). *Модерни новац и банкарство*. Загреб: Мате, стр. 228.

дивидуалних инвеститора и ограничење финансијског система – ширина проблема преко рација капитала), монетарна политика (стабилност цијена, управљање ликвидношћу преко политике цијена, политике колатерала, и сл.), фискална политика (управљање агрегатном тражњом преко пореза, дискреционих контрацикличних мјера и благовремена изградња фискалних бафера преко мјера за смањење нивоа дуга), контрола капитала и инфраструктурна политика.¹⁴

Оквир макропруденцијалне политике треба да обухвати систем индикатора раног упозорења на повећану рањивост финансијске стабилности и скуп повезаних алата политике за адресирање повећане рањивости у раној фази¹⁵:

Макропруденцијални показатељи. Прекомјерни раст активе је кључни индикатор повећане рањивости финансијског сектора који се мјери односом укупних кредита и БДП-а, али не треба занемарити и вриједност индикатора изведених на страни обавеза биланса стања банкарског сектора, који се заједно са монетарним агрегатима користе у успешном праћењу већ развијене рањивости финансијског сектора.

Макропруденцијални алати. Користе се за ублажавање рањивости финансијског сектора на могуће економске поремећаје (*LTV и DTI caps, Leverage caps, и др.*).

Једно од кључних питања у дизајнирању оквира за макропруденцијалну политику је како је у интеракцији са монетарном политиком, што утиче на реалне економске варијабле. У недавном говору, Бернанке (2010) је сугеришао да у изузетним околностима монетарна политика мора да иде у складу са циљаном макроекономском стабилности. Рецимо, креатори монетарне политике морају да препознају могућност раста цијена активе због будућих улагања у нову технологију чија продуктивност је неизвјесна.¹⁶ Такође, интеракција између оптималне монетарне политике и ендогена банкарских ризика доводи до чвршће монетарне политике. Кориштење адекватности капитала је од суштинске важности за стабилизацију финансијског система. Монетарна политика и макропруденцијална политика треба да буде координисани.

Ако бисмо се вратили на Велику економску кризу у Сједињеним Америчким Државама 30-их година 20. вијека, видимо да је успостављање адекватног регулаторног оквира спријечило финансијски колапс и врати-

¹⁴ Galati, G., Moessner, R. (2011). *Macroprudential policy – a literature review*. BIS Working Papers, No 337. February, p. 10.

¹⁵ Shin, H. S. (2011). *Macroprudential policies beyond Basel III*. Macroprudential regulation and policy. BIS Paper No. 60. January, pp. 27-28.

¹⁶ Galati, G., Moessner, R. (2011). *Macroprudential policy – a literature review*. BIS Working Papers, No 337. February, p. 25.

ло повјерење у банкарски сектор. Међутим, преферирајући солвентност и сигурност у склопу циљева регулације, наведени регулаторни оквир је временом слабио ефикасност банкарског сектора јер је заштитио банкарски сектор од конкуренције и омогућио да банке послују профитабилно на основама регулаторне, а не тржишне дисциплине.¹⁷

У литератури не постоји консензус да ли треба монетарну политику и банкарску регулацију и надзорну функцију спојити у надлежности централне банке или их издвојити у посебне институције што зависи од координације монетарне и регулаторне власти.

У изворима се чешће истиче да централна банка треба бити задужена за обоје у прилог чему се истучу три главна разлога. Прво, централна банка има одређену експертизу у праћењу макроекономских кретања па може бити очигледни кандидат за макропруденцијалног регулатора. Друго, централизовањем макропруденцијалне одговорности у оквиру централне банке би се избјегли проблеми координације акција. Треће, одлуке монетарне политике имају потенцијалне импликације на левериџ и подузимање ризика.¹⁸

Многе централне банке (нпр. Велика Британија) већ комбинују функцију монетарне политике са одговорношћу за регулацију и надзор појединих институција што може да резултира суочавање са репутационим ризиком и ризиком губитка независности. У принципу, одговорност за систем у цјелини треба да резултира мањи репутациони ризик, јер би власти бити изоловане од случајева појединачних неуспјеха изазваних „идиосинкратским факторима (idiosyncratic factors)“.¹⁹

4. Квалитет регулације и надзора

Процјена квалитета регулаторних и надзорних оквира се изводи из процјене усклађености и поштовања прихваћених међународних стандарда у банкарству, осигурању и хартијама од вриједности²⁰, како би се идентификовала пракса доброг надзора.

¹⁷ Божић, Р. (1999). *Банкарске кризе и ресџрукџурирање банака*. Српско Сарајево: Економски факултет, стр. 11.

¹⁸ Galati, G., Moessler, R. (2011). *Macroprudential policy – a literature review*. BIS Working Papers, No 337. February, p. 25.

¹⁹ Borio, C. (2011). *Central banking post-crisis: What compass for uncharted waters?* BIS Working Papers, No 353. September, p.10.

²⁰ Basel Core Principles for Effective Banking Supervision - BCP (Базелски принципи за ефикасну банкарску супервизију), The Insurance Core Principles – ICP (Основни принципи осигурања) Међународног удружења супервизора у осигурању (International Association of Insurance Supervisors (IAIS)), Objectives and Principles of Securities Regulation (Циљеви и принципи регулације у погледу хартија од вриједности) Међународне организације комисија за хартије од вриједности (The International Organization of Securities Commissions (IOSCO)).

ММФ, односно Свјетска банка ове процјене врши у оквиру *Сектора за процјену програма (Financial Sector Assessment Program FSAP)*²¹, на основу анализе степена поштивања стандарда и прописа у посматраним областима груписаних према класификацији ММФ-а у следеће четири компоненте доброг супервизорског оквира:

- Регулација власти, која прописује циљеве, независност и одговорност регулатора,
- Пруденциони (опрезносни) оквир, који се састоји од прописа који покривају управљање ризицима и адекватност капитала, интерну контролу, корпоративно управљање,
- Регулаторна пракса, која укључује праћење, односно мониторинг и надзор, односно супервизију, спровођење, односно примјену, груписање и лиценцирање,
- Финансијски интегритет и сигурност мреже, која укључује и заштиту потрошача и адресовање и рјешавање финансијског криминала.

Сви стандарди и прописи који регулишу истраживане области, а који репрезентују један финансијски систем земље, су груписани у претходно наведене четири категорије и релативно вредновани са аспекта њиховог поштивања и усклађености, те груписани у четири нивоа нумеричких вриједности од 0% (*не постоји поштивање и усклађености*) до 100% (*потпуно поштивање и усклађености*). *Вриједности од 67% одговара рејтингу «усклађености у великој мјери», а вриједности од 33% рејтингу «материјалне неусклађености».*

Истраживања Међународног монетарног фонда у погледу квалитета регулације и надзора у свијету и усклађености са међународним стандардима и кодовима говоре да:²²

- У просјеку, регулаторни оквири земаља су за један ниво испод потпуног усклађивања са међународним стандардима (4. ниво).
- Приход по глави становника је значајно повезан са унакрсним разликама у погледу квалитета регулације у земљама.
- Квалитет регулације у банкарству је у корелацији са перформансама банкарског сектора (боље перформансе, већи квалитет).
- Постоје значајне разлике у квалитету регулативе по регионима (одређене разлике се могу објаснити разликама у економском развоју). Високо развијене земље имају развијенији и сложенији финансијски систем и за њих је карактеристична боља надзорна структура.

²¹ FSAP до данас покрива око две трећине ММФ-а, око 185 земаља чланица, па је зато важан извор широко упоредивих информација о квалитету надзорног оквира.

²² Čihák, M., Tieman, A. (2008). *Quality of Financial Sector Regulation and Supervision Around the World*. IMF Working Paper 08/190, August 01

Међутим, збивања у глобалном финансијском систему 2007–2008. године су показала да и тренутно добар квалитет надзорних система у високо развијеним земљама према комплексности њиховог финансијског система није довољан и захтијева своје стално побољшавање, што је резултирало Базелом III.

Када је у питању регулација у периоду прије кризе 2008. године, финансијски сектор развијених земаља је карактерисала прогресивна дерегулација различитих аспеката функционисања финансијских институција под претпоставком тржишне ефикасности. Деререгулација је отклањала сва ограничења банкама у погледу обављања њихових основних функција, подстицала је универзално банкарство, дозвољавала небанкарским финансијским субјектима у подузимању функције финансијског посредовања, стављала већи нагласак на финансијско тржиште у погледу алокације финансијских ресурса, као и повећала је интеракцију финансијских тржишта. Преко-мјерна дерегулација финансијског сектора јесте један од узрока глобалне финансијске кризе, али није укупни феномен. Кључно питање је *ишћање квалитетна регулације и неефикасног надзора*.

Друга важна карактеристика финансијске регулативе у развијеним земљама била је готово искључиво фокусирање на регулацију специфичних институција и скоро потпуно одсуство макропруденцијалне регулације, упркос повећању величине и сложености активности великих банака, усмјереност банака према мање регулисаним или нерегулисаним активностима и растући утицај и повезаност банака и других финансијских субјеката.²³

Финансијска криза је показала пропусте у регулацији и надзору финансијског сектора. Први сет мјера је представљао резове у политици каматних стопа и обезбјеђење адекватне ликвидности уздрманих финансијских институција, хитну капитализацију одрживих финансијских институција, мирно рјешавање неодрживих субјеката да се смањи губитак депонената банака и обезбјеђивање адекватног кредитирања привреде и сектора становништва током рецесије. Други сет реформи представљао је масивни план реформи финансијског сектора под окриљем Г20 који су у процесу имплементације за последње двије године како би се обезбједила дугорочна стабилност финансијског система широм свијета. Криза је тестирала снагу и употребљивост различитих политичких инструмената. Постало је јасно да се ради о „кризи повјерења“.²⁴ Актуелне критике у погледу подузетих мјера

²³ Sinha, A. (2012). *Financial Sector Regulation and Implications for Growth*. Financial sector regulation for growth, equity and stability. BIS Paper No. 62. January, p. 58.

²⁴ Sinha, A. (2012). *Financial Sector Regulation and Implications for Growth*. Financial sector regulation for growth, equity and stability. BIS Paper No. 62. January, p. 63.

су усмјерене у правцу критиковања претјеране „финансијализације“ и не баве се питањем управљања развојем финансијског сектора.

5. Позитивни ефекти регулације на финансијски систем

Нема идеалног концепта банкарске регулације, али досадашња искуства су показала постојање неколико „битних“ разлога за увођење регулативе у области банкарства и небанкарских финансијских институција.

Банке су главни чувари јавне штедње, посебно штедње становништва па су надлежне регулаторне агенције одговорне за праћење финансијског стања банака ради заштите њихових интереса. Прикупљени депозити се морају улагати у рентабилне и сигурне инвестиције, а плаћање се мора вршити брзо и ефикасно. *Регулатива доприноси повећању повјерења клијената у банку, односно њихову лојалност банци.*

Регулатива банкарског сектора је неопходна како би се *воспийла контрола новчаних токова и правична расподела финансијских ресурса* ради остваривања ширих националних економских циљева као што су већи степен запослености и мања стопа инфлације.

Регулатива је неопходна да би се *издјела конценрација моћи у рукама неколико појединаца и институција и дискриминација клијената* по разним основама што утиче на губитак повјерења јавности у финансијски систем и државне институције.

Сам почетак развоја банкарства карактерише уска сарадња банака са државом у погледу одобравања кредита држави по повољним условима ради финансирања војске и друге сврхе за које није хтјела да користи приходе од директног опорезивања грађана. У новије вријеме, државе се ослањају на банке у погледу спровођења економске политике и развоја одређених сектора привреде које имају специфичне потребе за кредитима као што су грађевинарство, мала привреда, пољопривреда).

Индиректно, регулаторни оквири доприносе смањењу *ризика у пословању банака* ограничавајући њихове могућности улагања у ризичне пласмане, чиме се на одређени начин сужава дјелокруг активности осталих финансијских институција у домену банкарских и побољшава конкурентска позиција банака.

Чак су и неки окорјели заступници и креатори система широког слободног тржишта (као што је бивши шеф америчке централне банке, Система федералних резерви, *Alan Greenspan*) наступањем Велике финансијске кризе

почетком овог вијека промијенили свој став у погледу регулације финансијског сектора.²⁵

Амерички предсједник Барак Обама је, такође, говорећи на годишњици колапса инвестиционе банке *Lehman Brothers*, једне од пет највећих инвестицијских банака у Сједињеним Америчким Државама која је придонијела избијању глобалне финансијске кризе, позвао на реформу и јачу контролу финансијског сектора и нову регулацију финансијског тржишта.

Економски функционери Сједињених Америчких Држава и Европе, окупљени на Свјетском економском форуму у Давосу (Швајцарска) у јануару 2010. сложили су се да банкама треба донијети нове прописе без обзира да ли их подржавају или не, што је и услиједило у годинама које слиједе кроз конципирану имплементацију Базела III.²⁶

Досадашња искуства су показала да је *кључни моменати у смиривању банкарских криза увијек била интјервенција државе преко низа својих мијера*, а увијек у циљу враћања повјерења учесника на финансијском тржишту у општи друштвени, односно финансијски систем.

Као што је раније речено, и вријеме Велике финансијске кризе, званично објављене октобра 2007. године, је испуњено масовним државним интервенцијама у Сједињеним Америчким Државама и Европи. У свом првом налету заустављање и даље смиривање финансијске кризе и не би било могуће без снажног утицаја државе.

Шведски модел управљања кризом 90-их година 20. вијека је доказао успјешност управљања кризом помоћу масовних државних интервенција. Држава је дала гаранцију за сва потраживања према шведском банкарском систему како би се спријечила паника инвеститора шведских банака. Како би се елиминисала свака могућа неспремност у условима честих наступања банкарских криза у условима глобализације и дерегулације, Шведска је разрадила пројекат управљања банкарским кризама са јасно разграниченим функцијама разних јавних институција у случају кризе, формирала је Државну агенцију за подрушку банака (*Bank Support Authority*) са циљем пружања финансијске помоћи угроженим банкама и Агенцију за управљање кризом (*Crisis Management Authority*) која стално постоји и активира се у моменту избијања банкарске кризе. Ова агенција константно прати и про-

²⁵ У говору пред конгресним Комитетом за реформе, *Grinspen*, који је још 2005. године упозоравао да инвеститори потцјењују ризике одобравања хипотекарних кредита, је позвао на строжу регулацију финансијских компанија. Гринспенови ставови су у оштрој супротности са његовом познатом аверзијом према строжем финансијском надзору из времена када је постао први човјек централне банке САД.

²⁶ На овом засиједању један од водећих банкара, Роберт Дајмонд, из британског Барклија рекао је да би зауздавање банака имало негативан ефекат на тржиште рада, свјетску трговину и опште стање свјетске привреде.

цјењује ниво системског ризика и шансе сваке банке да се у одређеним кризним ситуацијама успјешно врати нормалном пословању и има централну улогу у оперативном управљању банкарским кризама.

Успјех модела произилази и из чињенице да је у скандинавским земљама развијен тип капитализма базиран на једнакости, сарадњи и демократији у комбинацији са високим нивоом социјалног капитала и са социјалним аспектима у погледу прерасподјеле дохотка и система социјалне сигурности, високог нивоа опорезивања плата и централизованог преговарања.²⁷

Према сличном сценарију је на нивоу Европске уније јануара 2011. године формиран *Евројски одбор за процјену системског ризика* са сједиштем у Франкфурту о којем смо говорили раније. Лидери Г20 најразвијенијих земаља свијета и економија у развоју на самиту у источном Лондону у априлу 2009. године обећали су више од трилион долара помоћи због најснажније економске кризе у последњих 60 година и договорили су и друге мјере за јачање финансијског система и повратак привредног раста. Такође су се обавезали на јачање финансијске регулације и реформу међународних финансијских институција, да би спријечили понављање актуелне кризе.

Дерегулација банкарског пословања, заједно са развојем технологије, финансијским иновацијама и деспецијализацијом јесте на одређеном степену економског развоја омогућила *један нови тренд финансијске конгломерације и глобализације* на финансијским тржиштима чија је базична поента у диверзификацији пословања банака тј. ширењу банкарске дјелатности на друге, небанкарске дјелатности.

Регулација је у значајној мјери својевремено допринијела и *ширењу финансијских тржишта преко развоја великог броја финансијских иновација* јер је значајан подстицај финансијским иновацијама управо тежња да се „заобиђе“ регулација и/или нађе „шупљина“ у пореском смислу.

Као примјер развоја финансијских иновација креираних под директним дејством регулације наведимо финансијске иновације повезане са Регулацијом Q у Сједињеним Америчким Државама из периода Велике економске кризе 1929-1933. које су се развиле са феноменом „тихе“ деинтермедијације, као што су фондови новчаних тржишта (Money Mutual Funds) и управљање новчаним рачунима (Cash management Accounts), те преносиви депозитни сертификати (Negotiable CDs) и депозитни сертификати са промјењивом стопом (Variable Rate CDs). Затим, наведимо финансијске иновације које су производ пореских и регулаторних ограничења банака као што су продаја блокова сродних кредитних потраживања, секјуритизација банкарских пласмана, кредитни деривати и сл. Избјегавање контроле пласмана капита-

²⁷ Прашникар, Ј., Лесковец, Д. Реакција различитих капиталистичких система на појаву економске кризе. *Acta Economica*. 12 (2010), стр. 9-42.

ла банака од стране националне централне банке, обавеза депоновања обавезне резерве у централној банци, те рестриктивна монетарна политика у Сједињеним Америчким Државама у виду ниских камата на кредите и опорезивање пласмана капитала педесетих година 20. вијека били су основни мотиви токова капитала изван њихових националних граница и настанка тржишта еврообвезница.²⁸

Искуства појединих европских земаља су показала како одређени стандардни законски оквири и регулација могу постати поприлично инертни појавом одређене финансијске иновације (нпр. порастом процеса секјуритизације у Европи), међутим, само у кратком року, јер појава нових финансијских инструмената неминовно условљава потребу креирања новог или модификације постојећег регулаторног оквира, како би се спријечила анархија и ограничио ризик, што имплицитно покреће питање *реулајторне дијалектике*.²⁹ Постоји стална борба између институција које подлијежу регулативи и регулаторних органа око утврђивања правила. Када се правила утврде, банкари неминовно траже начине да заобиђу ова правила иновацијама, ради повећања квалитета пословања и ублажавања дејства постојећих правила кад регулаторни органи настају да успоставе нова правила што поново води до изналагања нових иновација у циљу да се заобиђе регулација.

Узимајући у обзир да је ефикасно финансијско посредовање неопходно за економски раст, да би био стабилан финансијски сектор мора бити квалитетно регулисан. Међутим, гдје је баланс између раста и стабилности? Другим ријечима, колика је спремност да се раст жртвује да би се осигурало од финансијске нестабилности? Ради илустрације, узмимо Базел III. Ова студија је процијенила да повећање од два процентна поена у циљаном односу основног капитала и ризиком пондерисане активе у периоду од више од четири године смањује оутпут од максимално 0,3%. Међутим, тврди се да, како финансијски систем врши одређена прилагођавања, ови се трошкови смањују, затим нестају у средњорочном периоду, а раст се враћа у првобитну путању. ИИФ студија, међутим, процјењује већу „жртву рација“ – Сједињене Америчке Државе, Јапан и земље евро зоне ће у десетогодишњем периоду (2011-20) изгубити 0,3% од своје годишње стопе раста.³⁰

²⁸ Ченић Јотановић, Г. (2006). *Међународни економски односи*. Бања Лука: Економски факултет, стр. 248.

²⁹ **Дијалектика** (грч. *διαλεκτική (τέχνη)*, *dialektiké (téchne)*, лат. *dialectica*) - теорија у супротности ствари или појмова, као и откривање и укидање тих супротности. Проблеми и противрјечности, које се суочавају као антитезе, резултирају рјешењем или новим разумијевањем званом синтеза.

³⁰ Subbarao, D. (2012). *Financial regulation for growth, equity and stability in the post-crisis world*. Financial sector regulation for growth, equity and stability. BIS Paper No. 62. January, pp. 13-14.

6. Ограничења регулације и дерегулације и питање хармонизације

Врло често стриктна регулација може негативно дјеловати на конкурентност банкарског тржишта и може подстаћи злоупотребу монополског положаја. Регулација одређеног сегмента банкарског пословања у дужем року може озбиљно да угрози конкурентску способност банке, њену географску и производну диверзификацију и да смањи заинтересованост клијената за активности банке.

Строга регулација банкарског сектора са паралелним процесом међународне хармонизације банкарске контроле и супервизије дугорочно може да доведе до унифицирања банкарске дјелатности у толикој мјери да угуши њен даљи раст и развој гушењем сопствене „бриге о себи“ и креативности у послу, а афирмише изналажење модела регулаторне и друге арбитраже. Овакав правац развоја иновација у банкарском сектору преусмјерен са „развоја производа“ на „развој процеса“ није здрав и може бити погубан за теоријске основе банкарског предузетништва.

Некада дејство строге регулације на одређени сегмент било којег система, како би се спријечила анархија, сам по себи може да доведе до тога да оно што је строго контролисано и спречавано из контролисаних легалних токова пређе у неконтролисане илегалне токове и стање „скривене, неконтролисане анархије“.

Кроз историју банкарских криза је видљив утицај дерегулације финансијског система на њихов настанак јер она неминовно води повећању ризичности пословања банака. Како би се спријечило наступање последица моралног хазарда у банкама, данас се акценат у регулацији и супервизији банака даје на што квалитетнијем сагледавању и управљању ризицима и адекватношћу капитала у банкама, а од државних регулатора се тражи прописивање пруденционалних правила њиховог понашања и адекватне континуиране контроле спровођења тих правила.

Као што смо раније нагласили, аналогно овом процесу, на међународном плану се стално врши *хармонизација банкарске регулације и супервизије* између земаља преко увођења међународног финансијског стандардизованог извјештања (IFRS³¹), како би се омогућило међусобно упоређивање одређених финансијских извјештаја и формирао јединствен оквир финансијског извјештања који ће се примјењивати у свијету. Свјетска „финансијска глобализација“ веома брзо стапа и повезује финансијске системе појединачних земаља у глобални финансијски систем, па значајне разлике у регулаторним и надзорним оквирима могу да постану кочница слободном кретању информација и капитала и обављању финансијских трансакција.

³¹ International Financial Reporting Standards

„Међународно финансијско стандардизовано извјештање је првенствено креирано за увођење јединственог сета рачуноводствених стандарда у сврху унапређења транспарентности и међусобне упоредивости финансијских информација са циљем да они који користе финансијске извјештаје добију побољшане и обимне информације, како би били у могућности да изврше бољу процјену финансијске ситуације правног лица и ризика којима је то лице изложено.“³²

„На међународном нивоу расте сарадња државних регулаторних власти које хармонизују банкарске регулације и супервизије, тако да су услови пословања банака широм свијета практично уједначени стварајући тако у Европи јединствено банкарско тржиште са сличним условима који владају и у другим дијеловима свијета.“³³

Полазећи од главног циља ефикасне регулације и супервизије тј. тежње за успостављањем такве финансијске стабилности земље коју карактерише висок степен повјерења, солвентности банкарског система и финансијске дисциплине, успостављање, благовремена модификација и примјена стандарда и прописа регулације и супервизије финансијског система имају свој смисао и оправдање.

Будући да су све земље у транзицији изложене проблему финансијске стабилности, успостављање квалитетног регулаторног и супервизорског оквира је од великог значаја. Увођење и имплементација стандарда Базелских споразума и препорука Базелског комитета је свакако допринијела стабилизацији банкарских система, посебно земаља у транзицији, преко одређене стопе адекватности капитала, установљене према процјени и вредновању сензибилитета кредитног портфолија, а неопходне за покриће свих неочекиваних губитака. Међутим, овдје треба истаћи проблем способности квалитетног и објективног вредновања сензибилитета кредитног портфолија интерним приступом у банкама и квалитета и свеобухвата статистичких података.

С друге стране, суочавамо се са тешкоћама примјене међународних рачуноводствених стандарда и регулације, неусаглашености са домаћом регулацијом, пристрасности екстерних ревизора, па чак и лошим преводима.

Свако успостављање, имплементација нових стандарда и прописа и њихова хармонизација захтијева нове трошкове информационог система, рејтинговања од стране овлашћених агенција и свеопштег прилагођавања које у условима пада привредне активности и других рецесивних стања пред-

³² Fabien Delante, предавач Агенције за трансфер финансијске технологије (АТТФ Luxembourg), интервју објављен у Билтену Удружења банака Босне и Херцеговине, БХ. БАНКАР, бр 16 (2009) стр. 22.

³³ Плакаловић, Н. (2004). *Монетарна економија - Теорија институције и политика*. Српско Сарајево: Завод за уџбенике и наставна средства, стр. 76.

стављају значајно оптерећење за привреду у цјелини. У оваквим условима пренаглашена регулација би се могла прогласити инертном и главном кочницом општег привредног развоја.

Закључна разматрања

Посматрано кроз веома динамичне историјске токове развоја финансијске мисли и финансијских система, држава са својим инструментима је увијек играла веома значајану улогу. Од давнина до данас, држава је била та која је својим инструментима враћала пољуљана стања у стање еквилибријума да би се потом тихо повлачила у сјенку економског развоја, приватне иницијативе и либералних схватања који су, као кључне основе тржишног привређивања, поново надјачавале њену улогу.

Пракса је показала да свака од улога државе у финансијском систему једне националне економије (улога инвеститора, корисника, регулатора и контролора) има свој истински смисао и даје ефекат, али се поставља питање гдје је граница њеног досега када држава путем својих инструмената престаје да служи систему, већ постаје кочница његовом даљем развоју. Државна регулатива треба да омогући несметано функционисање и развој финансијских тржишта као базе стабилних тржишних односа и стабилне привреде, а не да доведе до одређених контраефеката са посљедицама по цијелу привреду.

Степен и облик регулисања функционисања финансијског система и различитих финансијских тржишта зависиће од степена привредног развоја и развоја финансијског система. Интензиван развој процеса глобализације свјетских финансијских тржишта и развој великог броја финансијских иновација својевремено су створили потребу нове форме регулативе и прописа у националним оквирима и њихове међусобне хармонизације и усклађивања. Регулација и супервизија државе, сигурно, сваком финансијском систему, доприноси смањењу ризичности, повећању повјерења становништва и привредних субјеката у систем, осигурава подршку у условима системских банкарских и финансијских криза, али и омогућује монополистичко понашање банака.

Лидери Г20 најразвијенијих земаља свијета и економија и администрација Сједињених Америчких Држава, подстакнути посљедицама Велике финансијске кризе с почетка 21. вијека, оштро се залажу за јачање финансијске регулације и реформу међународних финансијских институција, да би спријечили понављање актуелне кризе.

Међутим, пренаглашена регулација може негативно дјеловати на гушење сопствене иницијативе и креативности банака, успоравање економског

развоја, конкурентност банкарског тржишта и подстаћи злоупотребу монополског положаја и тежњу за регулаторном арбитражом, што повећава могућност поновног нарастања моралног харзарда.

Држава, преко својих регулаторних органа, треба да сведе регулацију токова у финансијском систему и на финансијским тржиштима на један оптимални ниво, препуштајући их „на вољу“ снази понуде и тражње, али да јача своју функцију контроле и супервизије, како би се дисциплина и одговорност учесника на финансијским тржиштима подигли на већи ниво и тиме развила лојалност конкуренције. Међутим, оно што се показало аксиомом у „неписаним правилима“ развоја финансијских система је да токови регулације сигурно доприносе ширењу финансијских тржишта преко мотивисања развоја финансијских иновација.

Међународна хармонизација банкарске контроле и супервизије усмјерена је и на увођење јединственог сета рачуноводствених стандарда у сврху унапређења транспарентности и међусобне упоредивости финансијских информација са циљем да они који их користе добију их квалитетне, благовремене и у довољном обиму, како би били у могућности да изврше бољу процјену финансијске ситуације емитента и ризика којима је он изложен.

Међутим, треба имати у виду да се индивидуално земље међусобно разликују у погледу степена свог привредног развоја и стабилности финансијског система, па међународна хармонизација банкарске регулације и супервизије може у свакој од њих имплицирати различите ефекте и бити извориште нових опортунитетних губитака умјесто да оствари позитивне ефекте.

Литература

1. Bhatia, A. V. (2011). *Consolidated Regulation and Supervision in the United States*. IMF Working Paper 11/23.
2. Borio, C. (2011). *Central banking post-crisis: What compass for uncharted waters?* BIS Working Papers, No 353. September
3. Божић, Р. (1999). *Банкарске кризе и ресџруктурирање банака*. Српско Сарајево: Економски факултет
4. Van Hoose, D., Miller, L. R. (1997). *Модерни новац и банкарство*. Загреб: Маре
5. Galati, G., Moessner, R. (2011). *Macroprudential policy – a literature review*. BIS Working Papers, No 337. February
6. Jaime, Caruana. *Базел III: Према сигурнијем финансијском систему. Банкарство*, бр. 9/10 (2010)

7. Koch, W. T., MacDonald, S. S. (2003). *Bank Management*. 5th edition, USA: South-Western, Thomson Learning
8. Mishkin, S. F. (2010). *Економја новца, банкарства и финансијских тржишта*. 8. изд. Zagreb: Mate
9. Оге, М. (2009). *Слом долази: нова светска економска криза и шта ви сада можете да учините*. Бања Лука: Романов
10. Прашникар, Ј., Лесковец, Д. Реакција различитих капиталистичких система на појаву економске кризе. *Acta Economica*. 12 (2010)
11. Плакаловић, Н. (2004). *Монетарна економија - Теорија институције и политика*. Српско Сарајево: Завод за уџбенике и наставна средства
12. Rose, S. P., Hudgins, C. S. (2005). *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*. Београд: Дата статус,
13. Ристић, Ж. (1990). *Тржиште капитала - теорија и пракса*. Београд
14. Sinha, A. (2012). *Financial Sector Regulation and Implications for Growth*. Financial sector regulation for growth, equity and stability. BIS Paper No. 62. January
15. Subbarao, D. (2012). *Financial regulation for growth, equity and stability in the post-crisis world*. Financial sector regulation for growth, equity and stability. BIS Paper No. 62. January
16. Shin, H. S. (2011). *Macroprudential policies beyond Basel III*. Macroprudential regulation and policy. BIS Paper No. 60. January
17. Ченић Јотановић, Г. (2006). *Међународни економски односи*. Бања Лука: Економски факултет
18. Chan-Lau, J.A. (2011). *Fat Tails and their (Un)happy Endings: Correlation Bias and its Implications for Systemic Risk and Prudential Regulation*. IMF Working Paper 11/82, April
19. Čihák, M., Tieman A. (2008). *Quality of Financial Sector Regulation and Supervision Around the World*. IMF Working Paper 08/190, August 01