



2022.

FINANSIJE

ČASOPIS ZA TEORIJU I PRAKSU FINANSIJA

- **Goran Nikolić**
EKONOMSKI ASPEKTI RATA U UKRAJINI I ZAPADNIH SANKCIJA PROTIV RUSIJE
- **Damir Zaklan**
PROMJENE TOKOVA SAVREMENOG KOMERCIJALNOG BANKARSTVA NA PRIMJERU ODABRANIH RAZVIJENIH ZEMALJA
- **Stefan Vržina**
USKLAĐENOST SA REGULATIVOM POREZA NA DODATU VREDNOST: SLUČAJ REPUBLIKE SRBIJE
- **Nikola Kovinić**
ANALIZA UPOTREBE ELEKTRONSKOG BANKARSTVA U REPUBLICI SEVERNOJ MAKEDONIJI I CRNOJ GORI ZA VREME PANDEMIJE VIRUSA COVID -19 I RAZVOJ ELEKTRONSKOG BANKARSTVA U BUDUĆNOSTI
- **Nemanja Jakovljević**
ANALIZA STAVOVA POSLODAVACA U REPUBLICI SRBIJI O KVALIFIKACIJAMA ZA POSLOVE IT REVIZIJE



REPUBLIKA SRBIJA
MINISTARSTVO FINANSIJA

FINANSIJE
ČASOPIS ZA TEORIJU I PRAKSU FINANSIJA

Godina LXXVII

Broj: 1-6/2022

Osnivač i izdavač: Ministarstvo finansija Republike Srbije, Beograd, Kneza Miloša 20
www.mfin.gov.rs

*Osnivačka i izdavačka prava preuzeta od Ministarstva finansija SRJ na osnovu
Sporazuma o prenosu osnivačkih prava br. 651-01-1/2003.*

Za izdavača: Siniša Mali, potpredsednik Vlade i ministar finansija

Uređivački odbor: prof. dr Veroljub Dugalić, Ana Pančić, prof. dr Gordana Ilić-
Popov, prof. dr Pavle Petrović, prof. dr Dejan Popović, prof. dr Božidar Raičević, prof.
dr Nebojša Savić, prof. dr Nikola Stevanović, prof. dr Kata Škarić

Šire članstvo Uređivačkog odbora: prof. dr Mihail Arandarenko, Miodrag Arsić,
prof. dr Aleksandra Jovanović, prof. dr Milena Jovičić, dr Branko Milanović
(Vašington), Božo Novoselac, prof. dr Željko Šević (London)

Glavni urednik: Ana Pančić

Zamenik glavnog urednika: prof. dr Dejan Popović

Redakcija: Časopis FINANSIJE, Ministarstvo finansija Republike Srbije, Kneza
Miloša 20, 11000 Beograd. E-mail: casopis.finansije@mfin.gov.rs

Štampa: Štamparija Ministarstva finansija Republike Srbije, Kneza Miloša 20, 11000
Beograd

*Prvi broj časopisa FINANSIJE izašao je 26. januara 1946. godine.
Od 1. maja 1949. godine, osnivač časopisa je Savezno ministarstvo finansija.
Od 1. januara 2003. godine, prava osnivača i izdavača časopisa preuzima
Ministarstvo finansija Republike Srbije.*

Izuzetan doprinos razvoju časopisa dali su: dr Bogoljub Lazarević, dr Milan Golijanin i prof. dr Miroslav Petrović

Copyright©2004-2022 by Ministarstvo finansija Republike Srbije
Sva prava zadržana.

FINANSIJE

Časopis za teoriju i praksu finansija

77 godina, br. 1–6/2022

Beograd

SADRŽAJ

Goran NIKOLIĆ

EKONOMSKI ASPEKTI RATA U UKRAJINI I ZAPADNIH SANKCIJA PROTIV
RUSIJE

str. 1 - 32

Damir ZAKLAN

PROMJENE TOKOVA SAVREMENOG KOMERCIJALNOG BANKARSTVA NA
PRIMJERU ODABRANIH RAZVIJENIH ZEMALJA

str. 33 - 73

Stefan VRŽINA

USKLAĐENOST SA REGULATIVOM POREZA NA DODATU VREDNOST:
SLUČAJ REPUBLIKE SRBIJE

str. 74 - 91

Nikola KOVINIĆ

ANALIZA UPOTREBE ELEKTRONSKOG BANKARSTVA U REPUBLICI
SEVERNOJ MAKEDONIJI I CRNOJ GORI ZA VREME PANDEMIJE VIRUSA
COVID-19 I RAZVOJ ELEKTRONSKOG BANKARSTVA U BUDUĆNOSTI

str. 92 - 104

Nemanja JAKOVLJEVIĆ

ANALIZA STAVOVA POSLODAVACA U REPUBLICI SRBIJI O
KVALIFIKACIJAMA ZA POSLOVE IT REVIZIJE

str. 105 - 119

FINANCE

Journal for the theory and practice of finance

77 years, No 1–6/2022

Belgrade

CONTENTS

Goran NIKOLIĆ

ECONOMIC ASPECTS OF THE WAR IN UKRAINE AND WESTERN
SANCTIONS AGAINST RUSSIA

pp. 1 - 32

Damir ZAKLAN

CHANGES IN THE FLOWS OF MODERN COMMERCIAL BANKING ON THE
EXAMPLE OF SELECTED DEVELOPED COUNTRIES

pp. 33 - 73

Stefan VRŽINA

COMPLIANCE WITH THE VALUE ADDED TAX REGULATION: THE CASE OF
THE REPUBLIC OF SERBIA

pp. 74 - 91

Nikola KOVINIĆ

ANALYSIS OD THE ELECTRONIC BANKING USE IN THE REPUBLIC OF
NORTH MACEDONIA AND MONTENEGRO DURING COVID-19 PANDEMICS
AND ELECTRONIC BANKING FUTURE DEVELOPMENT

pp. 92 - 104

Nemanja JAKOVLJEVIĆ

ANALYSIS OF EMPLOYERS' ATTITUDES IN THE REPUBLIC OF SERBIA ON
QUALIFICATIONS FOR IT AUDIT JOBS

pp. 105 - 119

EKONOMSKI ASPEKTI RATA U UKRAJINI I ZAPADNIH SANKCIJA PROTIV RUSIJE

ECONOMIC ASPECTS OF THE WAR IN UKRAINE AND WESTERN SANCTIONS AGAINST RUSSIA

Goran NIKOLIĆ
Institut za evropske studije
Beograd
goranvnikolic@gmail.com

Sažetak

Od kraja februara 2022. godine, rat u Ukrajini, te sankcije zapadnih zemalja prema Ruskoj Federaciji doveli su do globalnih ekonomskih poremećaja u vidu snažnog rasta cena berzanskih roba, poremećaja u mnogim globalnim lancima snadbevanja, te posledično do redukcije rasta globalnog BDP-a, investicija i trgovine. Rad ima za cilj da ispita ekonomske aspekte rata u Ukrajini i posledičnih sankcija Rusiji uvedenih od strane zemalja Zapada. Intencija rada je da odgovorimo na pitanje kakvi su dometi sankcija, odnosno da li će one postići svoje deklarativne ciljeve koji su ili odvratanje Moskve od akcije u Ukrajini i(li) dugoročno ekonomsko iscrpljivanje Ruske Federacije (što bi, potencijalno, oslabilo vojne kapacitete Rusije). Odgovor na ovo pitanje dodatno komplikuju anti-krizne ekonomske mere koje je doneo Kremlj, čije domete smo detaljno analizirali, i koje imaju za cilj da neutrališu prethodno navedene ciljeve Zapada. Dodatno, cilj rada je i analiza uticaja rata u Ukrajini i sankcija prema Ruskoj Federaciji na globalni ekonomski rast i svetsku trgovinu, uključujući i naš region.

Analizom sadržaja relevantne literature došlo se do sledećih zaključaka: (a) mere Zapada nisu uspele da uruše ekonomsku stabilnost Rusije, niti bitnije ometu funkcionisanje privrede zemlje; (b) antikrizne akcije Vlade Ruske Federacije su značajno ublažile, u najmanju ruku kratkoročno, negativne efekte sankcija zapadnih zemalja; (c) dugoročno posmatrano situacija je teško predvidiva, ali postoje veliki rizici da bi privreda Ruske Federacije mogla, posle značajnog kumulativnog pada 2022-2023. godine, ući u period stagnacije ili veoma sporog rasta; d) dugoročni efekti sankcija

Zapada prema Ruskoj Federaciji će biti potencijalno ublaženi ako Moskva uspe da nađe nova tržišta za energente, te ako se izvrši delimična uvozna substitucija; e) sposobnost Ruske Federacije da ne uđe u tehnološko zaostajanje usled blokade i „sekundarnih sankcija“ nametnutih od strane Zapada će u kritičnoj meri zavistiti od mogućnosti da se ponovo uveže u globalne lance snabdevanja bilo preko Kine (imajući u vidu srednjoročni cilj Pekinga da se tehnološki osamostali od SAD i „saveznika“, čije šanse za uspeh je teško proceniti) ili preko obnovljene saradnje sa zapadnim kompanijama, što bi nesumnjivo bilo povezano sa kompromisom u pogledu pitanja (delimičnog) poštovanja teritorijalnog integriteta Ukrajine.

Ključne reči: rat u Ukrajini; sankcije Zapada; blokada Rusije; visoka tehnologija; izvoz energenata.

Abstract

Since the end of February 2022, the war in Ukraine and the sanctions of Western countries against Russia have led to global economic disruptions in the form of strong growth in commodity prices, disruptions in many global supply chains, and consequently reduced global GDP, investment and foreign trade. The paper aims to examine the economic aspects of the war in Ukraine and the consequent the West-imposed sanctions on Russia. So, the first intention is to answer the question of what the scope of sanctions is, i.e. whether they will achieve their declarative goals, which are either Moscow's deterrence from action in Ukraine and (or) long-term economic exhaustion of Russia (which would potentially weaken Russia's military capacity). The answer to this question is further complicated by the anti-crisis economic measures adopted by the Kremlin, the scope of which we have analyzed in detail, and which aim is to neutralize the aforementioned goals of the West. In addition, the aim of the paper is to analyze the impact of the war in Ukraine and sanctions against Russia on global economic growth and world trade, including our region.

An analysis of the content of the relevant literature led us to the following conclusions: (a) Western sanctions have failed to undermine Russia's economic stability, nor have they significantly hampered the functioning of the country's economy; (b) anti-crisis actions of Moscow have significantly mitigated at least the short-term negative effects of Western sanctions; (c) in the long run, the situation is difficult to predict, but there are great risks that the Russian economy could, after a significant cumulative decline in

2022-23, enter a period of stagnation or very slow growth; e) the long-term effects of Western sanctions on Russia will be potentially mitigated if Moscow manages to find new markets for energy, and if partial import substitution is effectively done; e) the ability of the Russia Federation not to lag behind due to the blockade and “secondary sanctions” imposed by the West will critically depend on the possibility of the Russia Federation reentering global supply chains either through China (given Beijing’s medium-term goal of becoming technologically independent of the US and its “allies”, whose chances of success are difficult to assess) or through renewed economic cooperation with Western companies, which would undoubtedly be linked to a compromise on the issue of (partial) compliance for territorial integrity of Ukraine.

Keywords: *War in Ukraine; Western sanctions; Blockade of Russia; High technology; Energy exports.*

JEL: F51.

UVOD: BRZA ESKALACIJA FINANSIJSKIH SANKCIJA ZAPADA PROTIV RUSKE FEDERACIJE

Brza eskalacija finansijskih sankcija Zapada protiv Rusije, povezana sa ratom u Ukrajini, predstavlja dosada najambicioznije korišćenje ekonomskog oružja. Naime, sankcije Evropske unije (EU), Sjedinjenih Američkih Država (SAD) i Velike Britanije prema Ruskoj Federaciji (RF) usmerene su na sektor finansija, energetike i transporta, kao i na robu dvostruke namene, kontrolu i finansiranje izvoza, izdavanje viza. Zapadne zemlje obustavile su više od polovine izvoza visoke tehnologije u Rusiju. Za RF je posebno teška zabrana uvoza mikročipova, koja će negativno uticati na brojne industrijske grane, poput odbrane, avio-industrije, brodogradnje, naftne i gasne industrije ili proizvodnje automobila. Izvozna kontrola od strane SAD će ograničiti kupovinu poluprovodnika, telekomunikacionih uređaja, lasera, senzora, dok će najveći proizvođači procesora (Intel i AMD) obustaviti isporuke u Rusiju (slične mere primenjivane su tokom „hladnog rata“). Očekivano je slabljenje tehnoloških kapaciteta RF u ključnim domenima - od visokotehnoloških industrija do vrhunskih softvera. Gazprom, Gazpromnjeft i proizvođači nafte Lukoil, Rosnjeft i Surgutneftegaz

već se od 2014. godine suočavaju s raznim vrstama ograničenja izvoza i uvoza. Severni tok 2 je zamrznut. Londonska berza obustavila je 4.3.2022. godine trgovanje svojim poslednjim ruskim hartijama od vrednosti, dok se agencije za osiguranje trgovinskih kredita za izvoz i uvoz povlače iz poslova firmi koje izvoze u Ukrajinu i Rusiju.¹

Povezano sa sankcijama, cene berzanskih roba su od 24. februara 2022. godine u dramatičnom porastu. Cene nafte rastu zbog toga što sankcije Zapada remete isporuke iz Rusije, najvećeg svetskog izvoznika sirove nafte i naftnih derivata zajedno. Ono što je dodatno uticalo da cene nafte dostignu najviši nivo za skoro deceniju su i američke sankcije usmerene na ruske rafinerije, prekidi u transportu, te pad američkih zaliha sirove nafte na višegodišnje najniže nivoe.²

Pored energenata, cene industrijskih metala i žitarica su u znatnom rastu. Aluminijum je dostigao rekordnu cenu jer je intenziviranje sukoba u Ukrajini izazvalo strahove od smanjenja snabdevanja metalom iz Rusije, koja je treći svetski proizvođač aluminijum i nikla, koji je iz sličnih razloga dostigao 11-godišnji maksimum. Ostala tržišta berzanskih

¹ <https://www.reuters.com/markets/europe/financial-screws-turned-russia-insurers-exit-london-stocks-halted-2022-03-04/>.

² <https://www.reuters.com/business/energy/oil-jumps-brent-above-116bbl-supply-is-sues-persist-2022-03-03/>.

roba su, takođe, produžila svoje uzlazne trendove, a ugallj, palmino ulje i pšenica su dostigli nove rekorde ili višegodišnje maksimume.³

Očigledno je da su oštre sankcije primenjene na mnoge korporacije iz RF prekinule nekoliko kritičnih lanaca snabdevanja resursima, a imajući u vidu status te zemlje kao najvećeg dobavljača na tržištu nafte, gasa, metala, žitarica i transporta, to se u dramatičnom izrazu prelilo na cene.

Snažan udar na finansijski i energetske sistem Ruske Federacije

Usled sankcionisanje Centralne banke (CB) Rusije, ona je izgubila pristup najmanje polovini svojih deviznih rezervi (od ukupno 643 milijarde dolara koliko je imala pre početka rata). Povezano sa tim i posledičnom panikom na bankarskom tržištu, ruska CB je više nego udvostručila baznu kamatnu stopu da bi podržala rublju. Drastične akcije ruske CB su relativno brzo stabilizovale stanje, da bi već od aprila krenula u smanjivanje bazne kamate (sredinom juna ona iznosi 9,5%, posle rekordnih 17% s kraja februara), sa rubljom koja je snažno ojačala usled nametnute kontrole kapitalnih tokova.⁴

³ <https://www.reuters.com/business/energy/commodities-aluminium-hits-record-top-oil-wheat-multi-year-highs-supply-woes-2022-03-03/>.

⁴ <https://www.cbr.ru/eng/>.

Ono što je snažno pogodilo rusku ekonomiju je odluka da se većina ruskih banaka blokira od strane SWIFT-a (globalnog sistema za razmenu poruka čime se omogućava prenos novca širom sveta). Od kraja februara 2022. godine uvedene su mnoge druge sankcije protiv Kremlja, dok “peti paket” sankcija EU, uključujući zabranu uglja, stupa na snagu od sredine avgusta 2022. godine. Formalno od početka juna 2022. godine, usvojen je i šesti paket sankcija EU prema Rusiji, a na delimičnom udaru se, ovoga puta i formalno, našla ruska nafta. Plan je da se do kraja 2022. godine obustavi uvoz ruske nafte koji se doprema preko morskih luka što i dalje ostavlja oko trećinu sirove nafte koja se šalje naftovodom (rafinisani naftni proizvodi će se sankcionisati od početka 2023. godine). EU je krajem 2021. godine kupovala od Rusije tri miliona barela sirove nafte dnevno (od ukupno 4,7 miliona koliko je prodavala RF, ne računajući naftne derivate). U martu 2022. godine to je redukovano na 2,25 miliona barela dnevno (od čega je oko 0,75 mln barela dnevno dopremano naftovodom Družba), a razlika je već preusmerena ka Kini, Turskoj i Indiji. U nastavku 2022. godine očekuje se da će i Kina, sa popuštanjem pandemijskih restrikcija, značajnije uvećati kupovinu ruske nafte (Nikolić I., 2022).

Jedan deo ruskog izvoza sirove nafte i rafiniranih naftnih

proizvoda trenutno ne nalazi kupce što je praktično primoralo Moskvu da nudi ogromne popuste pri prodaji iste (mnogi tržišni učesnici odbijaju da trguju ruskom naftom verovatno zbog konfuzije šta je zakonski dozvoljeno i straha od gubitka „reputacije“). Velika prepreka trgovanju ruskom naftom je i otpremanje iste. Sovkomflot, ruska kompanija koju kontroliše država i najveći svetski vlasnik srednjih tankera, uglavnom se izbegava. Druge ključne kompanije i menadžeri tankera, uključujući Maersk Tankers i Torm, za sada ne preuzimaju nove ruske ugovore o transportu nafte, a kada tanker nerenomiranog vlasnika hoće da prevozi naftu, to košta čak četiri puta više. Imajući u vidu ove probleme, nisu rekti primeri vršenja „ship-to-ship“ transfera sirove nafte u vodama Atlantskog okeana.⁵ Dodatno, mnoge banke, takođe, odbijaju da posluju sa ruskom naftom, čak i ako EU i SAD nisu onemogućile plaćanja energenata.

Budući da se makroekonomska pozicija stabilizovala, najveći problem za RF stvara to što se veliki broj ino-preduzeća povukao iz investicija u Rusiji, čini se dugoročno. Čak i tamo gde te investicije nisu u suprotnosti sa sankcijama, reputacioni i finansijski rizici ostanka u Rusiji percipiraju se kao preveliki.⁶

⁵ <https://www.dailyhindustannews.com/oil-tankers-make-rare-mid-atlantic-switch-of-russian-crude-cargo/>.

⁶ <https://www.independent.co.uk/news/business/analysis-and-features/russia-sanctions-economy-impact-b2025027.html>.

UTICAJ RATA U UKRAJINI I SANKCIJA PREMA RUSKOJ FEDERACIJI NA GLOBALNU EKONOMIJU

Usled rata u Ukrajini, s tim povezanih sankcija Zapada Rusiji, i još uvek snažnih negativnih posledica pandemije kovid 19, svet se danas, slično kao 1970-ih, suočava sa neočekivano visokom inflacijom, padom realnih plata, usporavanjem ekonomskog rasta (povezano i sa očekivanim pooštavanjem monetarne politike), turbulencijama na berzama, te usled ratova u regionima koji proizvode ključne berzanske robe, rastom cena istih, pre svega energenata i metala. Tada se sve završilo drastičnim monetarnim pooštavanjem u SAD, naglim smanjenjem inflacije i talasom dužničke krize u zemljama u razvoju (uključujući i SFRJ) početkom 1980-ih. Kejnzijska ekonomija je “sahranjena”, tržišta rada su liberalizovana, državna preduzeća su privatizovana i privrede su “otvorene za trgovinu”. Ipak, realna cena nafte je znatno više skočila između 1973. i 1981. godine nego danas, globalna inflacija i inflaciona očekivanja su bila viša 1970-ih, energetska intenzitet je od tada opao više nego tri puta. Nasuprot tome, demografsko starenje, usporavanje tehnoloških promena, deglobalizacija i rastući populizam bi mogli dugoročno da oslabe dezinflatorne faktore i potencijalni globalni ekonomski

rast za koji Svetska banka tvrdi da bi tokom 2020-ih mogao usporiti 0,6 procentnih poena u odnosu na prosek iz 2010-2019. godine. Pored toga, svetska ekonomija izgleda krhkeje nego pre 40 godina zato što je veličina dugova, posebno onih denominiranih u stranim valutama, dramatično porasla, ne samo kod zemalja u razvoju, budući da je npr. čak i evro, u suštini, strana valuta za krizom pogođene članice evrozone (Wolf, 2022).

Geopolitički pritisci povezani sa ratom u Ukrajini prete da fragmentišu svetsku trgovinu, kroz porast cena logistike, rast carina ili zabrane izvoza, te urušavanje mnogih lanaca proizvodnje (Giles, 2022). Dakle, konflikt u Ukrajini doprinosi seriji šokova u snabdevanju (nakon istih tokom pandemije kovid 19) i oni se šire kroz tržišta roba, trgovinu i finansijske veze. Kako je Rusija glavni dobavljač nafte, gasa i metala, a zajedno sa Ukrajinom i pšenice i kukuruza, smanjene ponude ove robe su naglo podigle njihove cene, podižući na preko 8% inače visoku inflaciju u EU (rekordnu u poslednje četiri decenije)⁷, a najviše su pogođeni upravo uvoznici robe u Evropi. Rat je povećao i rizik od trajnije fragmentacije svetske ekonomije u geopolitičke blokove sa različitim tehnološkim standardima,

prekogrančnim sistemima plaćanja i rezervnim valutama. Takvo "tektonsko pomeranje" bi izazvalo dugoročne gubitke efikasnosti, povećalo nestabilnost i predstavljalo veliki izazov za svetski ekonomski poredak nastao 1945. godine.⁸

Povezano sa prethodno rečenim, u junskoj prognozi Svetska banka (The World Bank, 2022) je smanjila projekciju globalnog rasta za skoro trećinu, na 2,9% za 2022. godinu. Još gore, predsednik Svetske banke upozorava da bi globalni rast mogao pasti na 2,1% u 2022. i 1,5% u 2023. godini, što bi dovelo rast BDP po glavi stanovnika blizu nule, ako se materijalizuju negativni rizici. Naime, globalni ekonomski rast je otežan ratom, novim blokadama povezanim sa buktanjem pandemije u Kini, prekidima u lancima snabdevanja i rastućim rizikom od stagflacije. U periodu 2021-2024. godine predviđa se da će tempo globalnog rasta usporiti za 2,7 procentnih poena, dok se za ukrajinsku ekonomiju očekuje pad od čak 45,1%, a za rusku od 8,9% u 2022. godini.

Kada je u pitanju naš region, efekti rata u Ukrajini prelivaju se uglavnom kroz kanal sirovina i, shodno tome, rizici potiču od mogućih poremećaja u snabdevanju prirodnim gasom i naftom. Povezano

⁷ <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14442438/2-01042022-AP-EN.pdf/ba153bc6-c1aa-f6e5-785b-21c83f5319e5>.

⁸ <https://www.reuters.com/business/finance/imf-cuts-global-growth-forecast-due-seismic-waves-russias-war-ukraine-2022-04-19/>.

s tim, Međunarodni monetarni fond (MMF) je više nego prepolovio prognozu privrednog rasta Hrvatske u ovoj godini, na 2,7%. Poljska i Mađarska privreda rašće za po 3,7%, dok će turska ekonomija porasti za 2,7%, a Bugarska 2,2%. MMF predviđa rast BDP-a Srbije od 3,5% ove godine (što je za jedan procentni poen niže u odnosu na projekciju iz oktobra 2021. godine), te 4% za 2023. godinu. Procenjuje se da će prosečna inflacija u Srbiji biti 7,7% 2022. godine, a 2023. godine 4,7%. Projektovano je povećanje deficita tekućeg računa na 6,1% BDP-a u ovoj, te na 6,7% u 2023. godini. Nezaposlenost će biti 9,9% ove godine, te blago pasti na 9,7% u 2023. godini (IMF, 2022).

Procene MMF-a su da bi pooštavanje sankcija, tj. embargo na ruski gas i naftu smanjio nivo privredne aktivnosti za dodatnih 3% u EU do 2023. godine i usled znatno veće inflacije (npr. samo bi cene prirodnog gasa dodatno porasle za 20%) i inflacionih očekivanja (IMF, 2022, 25-26).

Čini se da će ključan negativan efekat anti-ruskih sankcija, posebno ako bude uveden potpuni naftno-gasni embargo, biti obaranje konkurentnosti evropske industrije. Naime, smatra se da bi dobar deo korporacija usled viših cena gasa (i nafte) počeo da posluje na ivici ili ispod profitne margine što bi mnoge od njih učinilo nekompetitivnim u globalnoj

utakmici sa kineskim i američkim takmacima. Ovo se posebno odnosi na nemačke izvozno orijentisane firme. Prema pisanju nemačkog vodećeg ekonomskog dnevnog lista *Handelblatt*-a⁹, energetska embargo bi napravio veliku štetu privredi i odveo bi zemlju u recesiju. Kada je u pitanju samo prekid isporuke gasa, procene ukazuju da bi ekonomski učinak najveće privrede EU opao za 0,5% do 3%. U slučaju embarga na gas i naftu iz RF, procene su da bi BDP mogao pasti i do 2,2% u 2023. godini (ekvivalent od 200 milijardi evra gubitka), pri čemu bi najveći privredni udar bio u drugom tromesečju 2023. godine. sa minusom od 5%, dok bi se broj nezaposlenih povećao za 418 hiljada. Slične su i druge projekcije koje ukazuju da bi se Nemačka mogla suočiti sa smanjenjem proizvodnje od 220 milijardi evra u naredne dve godine u slučaju trenutnog prekida u isporuci ruske energije zbog rata u Ukrajini.¹⁰ Ipak, pojedine studije zaključuju da bi ekonomski trošak u Nemačkoj zbog zaustavljanja uvoza energije iz Rusije bio „značajan, ali podnošljiv“, smanjujući BDP između 0,5% i 3%. Druga studija ukazuje da

⁹ <https://www.google.com/amp/s/amp2.handelsblatt.com/politik/konjunktur-200-milliarden-euro-schaden-energie-embargo-wuerde-deutschland-in-rezession-treiben/28248088.html>.

¹⁰ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-04-13/german-economic-institutes-cut-growth-outlook-on-war-impact?srnd=premium-europe>.

bi efekat embarga na uvoz fosilnih goriva iz Ruske Federacije tokom prvih nekoliko meseci bio verovatno snažan budući da bi realni prihodi domaćinstava u EU mogli pasti do 0,6%, uz rast cena energije od 6,8-8%. Ipak, dugoročni trošak bi bio umeren - očekuje se kumulativno smanjenje realnog dohotka od 0,4% u 2030. godini (Chepeliev et al, 2022).

Eventualna zamena značajnog dela ruskog gasa imala bi dalekosežne negativne posledice po stanovništvo i ekonomiju EU, dok bi proizvođači LNG-a ostvarili rekordne profite iako je gas iz RF u odnosu na alternativne dobavljače znatno jeftiniji (15%-17% u odnosu na LNG iz SAD). U martu 2022. godine EU je prema podacima EUROSTAT-a iz Rusije uvezla 3,3 miliona tona gasa, za 15,7% manje nego istog meseca 2021. godine, ali za taj gas je morala da izdvoji čak 4,2 puta više evra nego u martu 2021. godine. Istovremeno, iz SAD-a je dopremljeno 2,7 miliona tona tečnog naftnog gasa (61,9% više) za šta je plaćeno 4,7 milijardi evra ili 7 puta više nego u martu 2021. godine (Nikolić, I., 2022).

POTENCIJALNI DOMETI SANKCIJA ZAPADA

Postavlja se pitanje da li će zapadne sankcije postići svoje deklarativne ciljeve koji su ili odvratanje Moskve od akcije u

Ukrajini i(li) dugoročno ekonomsko iscrpljivanje RF (što bi, potencijalno, oslabilo vojne kapacitete Rusije). Odgovor na ovo pitanje dodatno komplikuju anti-krizne ekonomske mere koje je doneo Kremlj koje imaju za cilj da neutrališu prethodno navedene ciljeve Zapada koje smo analizirali. Veoma važan akter, posebno srednjoročno, mogla bi da bude Kina koja bi eventualnim tehnološkim transferom ka Ruskoj Federaciji mogla da neutrališu zabranu izvoza (i kroz sekundarne sankcije) visokih tehnologija u Rusiju. Imajući u vidu značaj antikrizne politike Moskve za ublažavanje embarga, te ponašanja Pekinga, pre odgovora na pitanje efekta zapadnih sankcija razmotrićemo ova dva važna pitanja.

Jasno je da uvedene sankcije zapadnih zemalja imaju za cilj da negativnu utiču na finansijske, energetske, saobraćajne i, posebno, tehnološke kapacitete RF. Mere su osmišljene tako da stave rusku privredu pod pritisak i dugoročno primoraju rukovodstvo RF na ustupke, pored ostalog i usled eventualnog pritiska naroda, a još više oligarhije. Kada je reč o trgovini, cilj je da se ona limitira, na šta će uticati redukovane finansijske mogućnosti korporacija i banaka koje će u manjoj meri moći da je finansiraju.

Treba imati u vidu da je ruska privreda globalno malo relevantna (osim nafte i gasa), dok

je uvoz tehnologije od krucijalnog značaja za RF. Pored toga, ruska ekonomija će imati i značajne gubitke kod odnosa razmene jer će se smanjiti cene u izvozu i povećati u uvozu (Gligorov, 2022). Iako je zavisnost Rusije od trgovine opala u poslednjih 20 godina, a promenile su se i ruske izvozne destinacije u korist Istoka a na štetu Zapada, to ipak ne menja bazičnu jednačinu ogromnih troškova koje će trenutne sankcije naneti Moskvi.

Da bi sankcije bile efikasne, moraju da budu multilateralne, što znači da moraju da uključe široku koaliciju vlada, i moraju ih sprovesti zemlje koje imaju široke komercijalne odnose sa ciljanim režimom, koje moraju prihvatiti rizike i troškove koji proističu iz njihovih akcija. Budući da je dobar deo ovih uslova ispunjen, sankcije bi mogle da imaju razoran efekat na rusku privredu, te da umanje strateške sposobnosti Ruske Federacije tako što će naneti štetu moćnom energetsom sektoru i vojnim industrijskim kompanijama (Cortright, 2022).

Uprkos svojim težnjama za većom ekonomskom samodovoljnošću poslednjih godina, Rusija i dalje ima značajne ekonomske veze, i samim tim izloženost prema globalnoj ekonomiji, pre svega putem međunarodne trgovine i finansijskih tržišta. EU je glavno izvozno tržište za rusku naftu i gas i ključni

dobavljač ruskog uvoza medicinskih proizvoda, mašina i motornih vozila. Iako je učešće azijskih zemalja značajno poraslo, sa Kinom kao dominantnim izvoznikom električne opreme i elektronike u Rusku Federaciju, na finansijskim tržištima zapadne zemlje nastavljaju da dominiraju odlučujuće utičući na finansijsku međunarodnu poziciju Rusije.

Kao rezultat rasta cena energije, ukupan izvoz nafte (uključujući naftne proizvode) i prirodnog gasa premašio je 240 milijardi dolara 2021. godine (što je oko polovine ukupnog robnog izvoza zemlje vrednog 490 milijardi dolara, ne računajući izvoz usluga od dodatnih 50 milijardi dolara) što je godišnji rast od čak 60% (Russian Foreign Trade, 2022). To je rezultat rastućih cena i oporavka trgovine nakon pandemijske 2020. godine (cena nafte je u proseku iznosila 69 dolara po barelu 2021. godine, a oko 40 dolara u 2020. godini). Ako bi se održale trenutne cene nafte (koje cene prirodnog gasa prate), onda bi, približno, zarada po osnovu izvoza energenata mogla biti povećana za preko trećine, a možda čak i 50%, naravno pod uslovom da embargo Zapada, koji se već razmatra, ne stupi na snagu do kraja 2022. godine (što će praktično i biti slučaj). Sa tim optimistično projektovanim prihodom u 2022. godini, samo po osnovu izvoza energenata, Moskva (koja je vojno bazično sigurna) bi

mogla daleko lakše da se suoči sa svim izazovima koji su pred njom i čak neke od njih da predupredi svojom ne tako lošom finansijskom pozicijom.

Gross (2022) procenjuje da kratkoročno zapadne sankcije neće uticati na rusku proizvodnju nafte. Sa cenom od 110-120 dolara po barelu, samo od izvoza sirove nafte Rusija će zaraditi preko 300 milijardi dolara godišnje, na taj način dobrim delom neutrališući efekte sankcija. Međutim, cene će ponovo postepeno padati jer će druge zemlje, željne da iskoriste visoke cene, povećavati proizvodnju nafte. Dodatno, otvorio se veliki jaz između cene koja se plaća za rusku naftu (popust od nekih 30 dolara po barelu zbog samosankcionisanja trgovaca, špeditera i uvoznika), što profit Ruske Federacije smanjuje za skoro 100 milijardi dolara godišnje. Pored toga, ovi gubici bi mogli da porastu, kao rezultat koordinirane zabrane EU i Velike Britanije za osiguranje tankera koji prevoze rusku naftu.

Sankcije protiv ruske CB biće izazovno sprovesti jer niko ne zna tačno gde ona drži svoje rezerve. Dobar deo njih je skriven na neprozirnim ofšor tržištima, možda kroz transakcije sa EU ili švajcarskim bankama (Johnson, 2022).

Ono što je izvesno je da će zapadne sankcije gurnuti Rusiju u duboku recesiju, ali će ekonomija funkcionisati sve dok postoji

politička volja u Kremlju da se ublaži njihov uticaj, a ključno pitanje je koliko je Rusija spremna da trpi. Vlasti pokušavaju da minimiziraju mogućnosti da kapital pobjegne iz Rusije, uz ograničenja nametnuta strancima koji prodaju imovinu i domaćim rezidentima koji iznose novac u inostranstvo. Sankcije će oslabiti spoljne i javne finansije Rusije, ozbiljno ograničiti njenu fleksibilnost u finansiranju i značajno smanjiti trend rasta BDP-a.

Namera Zapada je da mere protiv Rusije imaju sličan uticaj kao sankcije Iranu, čiji je BDP po stanovniku opao za 15% 2018-2019. godine, ali ipak iranski izvoz nafte u prijateljske zemlje se nastavio i ekonomija nije propala i nakon decenija pritisaka. Čak i ako Rusija mora da prihvati niže cene nafte pošto tržišta počnu da izbegavaju njenu naftu, ekonomisti očekuju da će Moskva moći da vodi sličnu opsadnu ekonomiju, koristeći čvrstu valutu od prodaje energenata za neophodan uvoz iz zemalja i firmi koje su spremne da je snabdevaju (Financial Times, 2022).

Kada se završi početni krizni period prilagođavanja, očekuje se da će sankcije imati hroničan uticaj na Rusiju, ograničavajući rast, uvoz i mogućnost da se troše prihodi od izvoza energenata, što će i dalje stvarati trgovinski suficit. Privreda, koja će postati izolovanija, će se izvesno oslanjati na trgovinu sa saveznicima. S tim u vezi, glasanje

u OUN o predloženim sankcijama Rusiji pokazuje da će zemlje, uključujući Kinu, Indiju i UAE, koje se nisu pridružile Zapadu, verovatno nastaviti da saraduju sa Ruskom Federacijom kroz npr. barter trgovinu ili će pronaći alternativna rešenja za plaćanje (Wong, 2022).

Rastuća politička i ekonomska izolacija će smanjiti potencijal rasta Rusije u narednim godinama.¹¹ Smatra se da će dugoročni trend rasta RF opasti sa 2,75% godišnje na 1%, pošto će uvedena ograničenja uvoza tehnologije otežati održavanje rasta produktivnosti na prethodnim nivoima što će biti slično smanjenje kao što je bilo usled pada SDI od 2014. godine. Naglo smanjeni uvoz omogućiće da prihodi od energenata budu korišćeni za održavanje stabilnosti rublje. Generalno, ruski trgovinski suficit će biti ključan za vođenje „ekonomije pod opsadom” (Financial Times, 2022). Imajući iskustvo „hladnog rata“, kada su slične mere bile primenjivane decenijama, Moskva ima puno iskustva i samim tim mogućnosti da ublaži negativne posledice Zapadnih sankcija.

Potencijalni efekti antikriznih mera Ruske Federacije

¹¹ <https://www.reuters.com/markets/europe/with-fast-weakening-rouble-fears-future-russians-rush-shop-2022-03-05/>

Rusija se suočava sa zapadnim sankcijama bez presedana po svom obimu, dubini i intenzitetu. Usled neviđene trgovinske, finansijske i tehnološke blokade, ruska preduzeća otežano finansiraju poslovanje, suočavaju se sa nedostatkom zaliha komponenti i sirovina, te sa praktičnim urušavanjem lanaca snabdevanja i povećanim troškovima transporta i osiguranja robe.

Problem za Kremlj je to što je cena koju je Zapad spreman da plati da bi ostvario svoje političke ciljeve veoma visoka.¹² Imajući u vidu da SAD snosi manji deo ekonomskih posledica, a da je, ne računajući zaraćene strane, kao i mnoge zemlje ZND, najviše pogođena EU, koja je u nekoj vrsti političko-vojne zavisnosti od Vašingtona, jasno je da će pritisak za jačanje izolacije Rusije rasti, bar dok se ne završe vojna dejstva. Kremlj, zbog asimetričnosti ekonomskih troškova na svoju štetu, trenutno manje vodi računa o tome koliko mere RF pogađaju „neprijateljske države” već je fokusiran na zaštitu svoje ekonomske baze.

Ono što je već sada vidljivo je da je Moskva sprečila najgori scenario koji je Zapad hteo da izazove, a to je raspad ekonomskog sistema kroz prekid ekonomskih aktivnosti, juriš na banke, kolaps rublje, nestašice roba, zelenaške kamate, snažniji rast cena. Naime,

¹² https://www.kommersant.ru/doc/5295474?from=author_3

iako je međugodišnja inflacija porasla (sa 9,1% u februaru na 17,1% u maju), cene se nisu otrgle kontroli. Posle „odlaska“ Vise i Mastercarda, nacionalni platni sistem (MIR) obrađuje sav domaći kartični promet, a uprkos naletima panike, sredstva su uglavnom lokalizovana na bankovnim računima, kroz obezbeđivanje visokih kamata na kratkoročne depozite. Stabilizaciji privrede, posle inicijalnog šoka, dominantno doprinose ogromni prilivi po osnovu izvoza energenata, uz dramatičan pad uvoza.

Sve ovo doprinosi da ruski budžet može bez problema da finansira sve svoje obaveze koje su u realnom izrazu čak niže (usled nešto veće inflacije). Naravno, rebalansi budžeta su pred nama i visoki fiskalni deficiti koji će biti posledica napora vlade da sačuva privredu su očekivani narednih godina. Njihovo finansiranje neće biti veliki problem budući da je cena zaduživanja na domaćem tržištu (na kom je očekivano da naredne godine budu finansirana zaduženja ruske države) u padu.¹³ Iako se Rusija formalno nalazi pred bankrotstvom (koje zapadni mediji hoće da prikažu kao posledicu kolapsa ruske ekonomije), to je posledica insistiranja Kremlja da svoje ino-obaveze plaća u rubljama. Dakle, ovde nije reč o nedostatku

sredstava već o principijelnoj odluci Vlade Ruske Federacije povezanoj sa zamrzavanjem deviznih rezervi ruske Centralne banke. Naime, ruski državni dug je nizak posmatrajući ga kao udeo u BDP-u (262 milijarde dolara ili 19% BDP-a), najniži među ekonomijama te veličine. Uz to, tek njegova petina je prema ino-holderima.¹⁴

Rusija je odgovorila na sankcije Zapada nizom mera kako bi ojačala svoju ekonomiju. Pored ostalog, Moskva je uvela zabranu izvoza niza proizvoda do kraja 2022. godine obuhvatajući ino-plasmane medicinske opreme, đubriva, poljoprivredne i električne opreme, vozila, telekomunikacione opreme, belog šećera, kao i nekih proizvoda šumarstva, pre svega drveta (zabrana obuhvata više od 200 proizvoda, a pogođeno je 48 zemalja, uključujući SAD i EU). Zabrana uključuje i izvoz robe stranih kompanija koje posluju u Rusiji (a uključuje automobile, železničke vagone, morske kontejnere). Imovina u vlasništvu zapadnih kompanija koje su se povukle ili planiraju da to urade mogla bi biti nacionalizovana, a već je odobren zakon kojim je napravljen prvi korak na tom planu.¹⁵

Centralna banka Rusije, čiju ulogu tokom sadašnjeg dela krize

¹³ <https://www.reuters.com/business/ruble-falls-sharply-russia-relaxes-some-capital-controls-2022-04-11/>.

¹⁴ <https://www.reuters.com/world/europe/russia-will-take-legal-action-if-forced-into-sovereign-debt-default-newspaper-2022-04-10/>.

¹⁵ <https://www.bbc.com/news/business-60689279>.

zapadni analitičari percipiraju kao ključnu za održavanje stabilnosti, odredila je da građani mogu da obustave plaćanja po kreditima do šest meseci, te da zajmoprimci mogu podneti zahtev bankama za konverziju hipotekarnih obaveza u stranoj valuti u rublje po kursu od 18.2.2022. godine. Mala i srednja preduzeća imaju pravo na restrukturiranje kredita sa promenljivom stopom, dok su za njih pokrenuti antikrizni programi povlašćenog kreditiranja po kamatama od maksimalno 13,5%, odnosno 15%. Bankama su smanjeni pokazatelji obavezne rezerve, a značajno je povećan iznos likvidnosti koja im se obezbeđuje.¹⁶ Takođe, merom Centralne banke privremeno su onemogućeni ino-investitori da prodaju rusku imovinu, čime je sprečeno masovno povlačenje sredstava sa ruskog finansijskog tržišta i nagli pad tržišta hartija od vrednosti. Nakon obustave berzanske trgovine, tržišta su se postepeno otvarala, koristeći mehanizme za ublažavanje fluktuacija cena (npr. diskretna aukcija, zabrana „kratkih prodaja“). Pomenute mere su ciljane da spreče odliv stranog kapitala koji je sa 64,2 milijarde dolara u prvom tromesečju 2022. godine bio 3,7 puta veći nego lane.¹⁷

¹⁶ https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/40915/ar_2021.pdf (pp. 14-15).

¹⁷ <https://www.kommersant.ru/doc/5304955?from=main>.

Moskva je zabranila avio-kompanijama iz zapadnih zemalja da koriste vazdušni prostor Ruske Federacije nakon sličnih poteza tih zemalja.¹⁸ Uveden je i pooštren vizni režim za „neprijateljske zemlje“. Usled antiruske propagande, blokiran je pristup Facebook-u i Instragramu.¹⁹ Zabranjeni su i zajmovi i krediti u rubljama „osobama stranih neprijateljskih država“. Pored toga, Rusi neće moći da stavljaju devize na svoje račune i depozite u stranim bankama.

Već prvih dana nakon početka rata i oštih sankcija Zapada, Vlada Ruske Federacije je najavila uvođenje stimulativnog paketa reformi u ukupnom iznosu od hiljadu milijardi rubalja (blizu 10 milijardi evra). Paket mera se odnosi na podršku malim i srednjim preduzećima, pomoć glavnim privrednim granama, te na jačanje socijalnih garancija i poreskih olakšica za građane. Ipak, mere su u velikoj meri inercija, odnosno posledica hitnog reagovanja na zapadne sankcije; dakle posledica nedovoljnog vremena za planiranje strateški dugoročnog restrukturiranja ruske privrede i posledično finansijske podrške usmerene na isto. Na

¹⁸ <https://www.reuters.com/markets/europe/russias-response-western-sanctions-over-ukraine-2022-03-02/>.

¹⁹ https://nsplaw.com/media/uploads/NSP_Russian_Anti-Sanctions_Measures_31.03.2022.pdf?ysclid=l1v2nfvzok4.

primer, povlašćen položaj malog i srednjeg biznisa do skora je bio opravdan jer je stavljan fokus na demonopolizaciju privrede. Trenutno, u kontekstu velikih sektorskih sankcija, kolapsa teretnog transporta i poremećaja u snabdevanju obrtnim kapitalom, neophodna je reorganizacija unutrašnjih lanaca vrednosti, kao i postizanje maksimalne sinergije u interakciji malih i srednjih preduzeća sa industrijskim gigantima (kao i obezbeđivanje lakšeg poreskog prelaska u status „velikog preduzeća“ za najuspešnija i brzo rastuća mala i srednja preduzeća).

Implementacija velikog programa finansiranja projekata u najkritičnijim industrijama zavisnim od uvoza trebalo bi da posluži kao osnova za dugoročnu stratešku preorijentaciju ruske privrede, razvoj supstitucije uvoza i novu industrijalizaciju. Podrška IT-u, poljoprivredi, proizvodnji hrane, građevinarstvu, trgovini i medicini već predstavlja glavnu strukturu stimulationskog paketa reformi Vlade. Kao urgentna nameće se analiza infrastrukturnih i tehnoloških mogućnosti za stvaranje fabrika za proizvodnju čipova tipa Baikal i Elbrus koji su već razvijeni u Rusiji (koji su pod udarom sankcijama, budući da su izgubili podršku tajvanskog TSMC). Potrebno je ubrzano povećanje proizvodnje aviona Tu-204 (214), Il-96, Il-114, uz njihovu automatsku kupovinu od

strane državnih banaka uz finansijsku podršku lizing i kargo osiguravajućih kompanija. Posebna pažnja se mora posveti uvođenju novih domaćih proizvoda (koji do nedavno nisu mogli da konkurišu uvoznim) u serijsku industrijsku proizvodnju, posebno kod medicinske opreme, visokotehnološke protetike, železničke tehnike, poljoprivredne mehanizacije, te u oblasti alatnih mašina i industrijske opreme (Arapova, 2022).

Prioritet je postizanje maksimalne sinergije između proizvođača mašina i kompanija u sektoru metalurgije. Zabrana EU za kupovinu proizvoda crne metalurgije iz Rusije, proširenje korporativnih sankcija, suspenzija ugovora o kupovini obojenih metala (npr. Boingov ugovor sa VSMPO-Avisma za isporuku titanijuma) i rizici od daljih ograničenja izvoznih isporuka nanose ozbiljne štete metalurškoj industriji Ruske Federacije. Međutim, prisilno preorijentisanje metalurgije na domaće tržište je, zapravo, ono za šta se ruski proizvođači mašina zalažu već dugi niz godina koji su dugo pozivali Vladu RF da uvede izvozne kvote kako bi se prevazišli uski interesi metalurške industrije i prekomerni izvoz (koji je za mnoge postao još unosniji zbog snažnog rata cena aluminijuma, nikla, paladijuma, bakra). Ipak, postoji opasnost da metalurške kompanije „prebace“ gubitke usled

ograničenih izvoznih prihoda na ruske proizvođače mašina (usled prilično visoke monopolizacije ove industrije). Kao neodložna se nameće detaljna studija opravdanosti povećanja cena, posebno imajući u vidu prilično nisku uvoznu zavisnost metalurške industrije (od 10% do 20%).

Ublažavanje monetarne politike i naglo smanjenje ključne kamatne stope je neophodno. Dok je 2015. godine bilo potrebno 9 meseci da se ta stopa smanji sa tadašnjih 17% na 11%, danas ruska privreda nema to vreme. Naime, ekspanzija fiskalnih stimulansa je besmislena bez istovremenog sprovođenja politike monetarnog popuštanja. Podizanje ključne stope sa 9% na 20% (koja je fazno spuštena na 9,5%), zajedno sa strožim deviznim kontrolama i postojećim zahtevom da se proda 50% deviznih prihoda, sprečilo je finansijsku paniku, ograničilo obim deviznih špekulacija i omogućilo stanovništvu da zadrži sredstva u okviru bankarskog sistema. Međutim, na srednji i dugi rok, održavanje ovako visoke stope je štetno za ekonomiju. Ohrabruje što je nakon snažnog jačanja nacionalne monete, Centralna banka počela postepeno da labavi deviznu kontrolu.

Dodatno, niska monetizacija privrede negativno utiče na dinamiziranje tražnje unutar zemlje (u situaciji kada je izvoz, osim

energenata i metala, u velikoj meri ograničen), a za subvencionisanje kamata potrebna je znatno veća gotovinska injekcija od najavljene. Problem je u tome što bi se novokreirani novac mogao dobrim delom naći „zaglavljen“ u bankama, umesto da ide ka finansiranju projekata namenjenih ubrzanju supstituciji uvoza u kritično važnim sektorima privrede. U sadašnjim uslovima poremećaja u snabdevanju, rastućih troškova povezanih sa nestabilnošću rublje, visokog rizika od nevratanja prethodno plaćenih avansa stranim dobavljačima i poteškoća u naplati potraživanja, „pristupačna“ stopa na kredite koju ruska preduzeća mogu da plate nije veća od 5%, a verovatno je za mnoge kompanije samo 1%. Problem direktno povezan sa prethodnim je da ako država pomogne većini firmi da izbegnu bankrotstva, to će značiti manje novca, barem u realnom izrazu, za socijalne programe i zdravstvo, penzije, te mogućnost za finansiranje preko potrebnih ulaganja (Arapova, 2022).

Neophodno je dati prioritet davanju povlašćenih i beskamatnih kredita za popunu obrtnih sredstava, stvaranje sezonskih zaliha sirovina za naredne dve godine i razvoj mehanizama za potpunu ili delimičnu kompenzaciju transportnih troškova. Naime, prekidi u snabdevanju obrtnim kapitalom i povećanje troškova transporta (i njegovog osiguranja)

usled nestabilnosti rublje i rekordnog kolapsa na tržištima prete talasom bankrotstava u korporativnom sektoru, koji bi mogao biti praćen stečajevima banaka. Ono što već preduzema Centralna banka radi podrške komercijalnim bankama, odnosno izbegavanja najpesimističnijeg scenarija za 2022. godinu („masovni bankrot“): proširenje limita za obezbeđivanje likvidnosti, eliminisanje kazni za kršenje deviznih pozicija, podrška u pogledu procene kreditne sposobnosti banaka u problemima - delimično će rasteretiti pritisak na banke.

Ohrabruje izveštaj ruske Centralne banke o performansama ekonomija Ruske Federacije u aprilu i maju koje su iznad očekivanja (Russian Central Bank, 2022). Navodi se da privreda tek ulazi u period strukturne transformacije, te da su potrošačke cene u maju imale znatno sporiji rast, pre svega usled jače rublje, koja je bila jedna od prvih ekonomskih žrtava rata u Ukrajini, da bi ubrzo postala spasonosni instrument ruske Centralne banke (Bloomberg, 2022).

Koliko Kina može pomoći Rusiji da ublaži efekte sankcija?

Ono što se čini izvesnim je da bi kineski biznis mogao da uđe u visokotehnološku proizvodnju, uključujući automobile ili kućne aparate, gde su bile uključene

zapadne i japanske kompanije. Slično je i sa projektima u maloprodaji i uslugama, pre svega u hotelijerstvu, gde je zapadni kapital izgubio pozicije. Dodatno, veliki i zahtevni projekti u rudarstvu koji podrazumevaju velika kapitalna ulaganja i tehnologiju su kao namenjeni za kineske firme, a postoje i pozitivni presedani (JSC Jamal-LNG, Arctic LNG-2). Međutim, ne bi trebalo da postoje prevelika očekivanja o privlačenju velikih kineskih visokotehnoloških korporacija jer proces odobravanja svakog takvog projekta traje mesecima ili godinama, čak i u stabilnoj i predvidljivoj situaciji.

Kineska mala i srednja preduzeća poseduju brojne restorane i hotele u Rusiji, od kojih je većina fokusirana na kineske turiste. Upravo mikro preduzeća iz kineskih pograničnih regiona nastoje da dobiju status rezidenta u različitim preferencijalnim oblastima na Dalekom istoku. Međutim, kineska mala i srednja preduzeća poslednjih godina se suočavaju sa ozbiljnim problemima. Naime, ona su postepeno istisnuta od strane velikih firmi, i kineskih i ruskih, u najprofitabilnijim sektorima. I pored svega ovoga, interesovanje za mogućnosti koje se otvaraju na ruskom tržištu je ogromno, a objašnjenje je jednostavno: zapadne firme su ostavile prazninu, dok bi robe i usluge mogle postati znatno jeftinije za Kineze sa očekivanim padom

kursa rublje. Kao i nakon „post-krimskog“ talasa sankcija, glavna kalkulacija Kine bila je da će Rusija ponuditi „posebne i privilegovane“ uslove poslovanja kineskom biznisu (dobijanje državnih garancija za investicione poslove; prijem u strateške privredne grane kao što je rudarstvo; pojednostavljenje procedura za dolazak radnika iz Kine i bescarinski uvoz opreme i mašina za investicione projekte; implicitne prednosti u odnosu na investitore iz drugih zemalja). Za osam godina Kinezi nikada nisu dobili takve ustupke i situacija se neće dramatično promeniti jer nije u interesu Rusije da zameni jednu zavisnost drugom. Naime, zaštita strateških industrija od potpadanja pod kontrolu stranog kapitala, davanje prioriteta domaćim stručnjacima i lokalizacija proizvodnje su stubovi investicione politike Moskve, a do sada nije bilo izuzetaka, čak ni za tako važnog partnera kao što je Kina. Dodatno, kineski kapital i dalje ima mogućnost ulaganja u zemlje niske kupovne moći i slabih državnih struktura koja nisu u stanju da rigidno diktiraju svoja pravila stranim partnerima.

Dakle, očekivanja da bi Peking mogao ekonomski snažno da podrži Moskvu su nerealna imajući u vidu visoku izvoznju i tehnološku zavisnost kineske privrede od Zapada, odnosno strah od sekundarnih sankcija Vašingtona. Kada je u pitanju eventualni višak

prirodnog tečnog gasa u slučaju prestanka isporuka zemljama EU, čak i u slučaju trenutnog početka rada na novom gasovodu koji bi išao od severozapadnog Sibira do Kine, trebalo bi tri godine da plin poteče.

Ono što je realno je da će u narednim godinama u ruskim prodavnicama biće sve više kineske robe koja će zameniti zapadne proizvode u većini tržišnih niša. Na kraju će se vratiti i kineski turisti, privučeni niskim cenama. Verovatno će biti realizovano nekoliko velikih projekata, kao što je Jamal-LNG. Naravno, u slučaju dramatičnog pogoršanja odnosa SAD i Kine, veze Moskve i Pekinga bile bi dodatno intenzivirane, ali nedostatak kapaciteta da se proizvedu visokotehnološke komponente (čipovi su najbolji primer), barem u srednjom roku, će ostati barijera ekonomskom razvoju obe države (Zuenko, 2022).

Oštre sankcije Zapada protiv RF, kao i uzvratni koraci CB Rusije, naterali su ruske investitore da aktivno trguju juanom. Učešće renminbija u prometu konvertibilnih valuta poraslo je na 7,5%, deset puta više od vrednosti s početka februara, dok je po broju transakcija juan već prestigao dolar i evro tokom marta 2022. godine. Budući da pravna lica obavljaju transakcije sa kineskom monetom u približno istom obimu kao i ranije (jer moraju da se pridržavaju

još važećih ugovornih obaveza), projektuje se dalji rast upotrebe renminbija. Očekivanje dalje depresijacije rublje izaziva masovno „bežanje“ Rusa u strane valute, što povećava interesovanje za juan, a u istom pravcu deluje i snažan trend otvaranja računa u kineskoj valuti, uključujući i izdavanje kineske UnionPai kartice. Pojačanoj ulozi juana ide na ruku i to što rezerve Banke Rusije u juanima iznose čak 76 milijardi dolara, te da Rusija ima otvorenu liniju za razmenu (swop) od 150 milijardi juana sa Kinom.²⁰

Isključivanje ruskih banaka iz SWIFT-a prirodno je uputilo ruske banke i firme na Kinu koja je izgradila svoj prekogranični međubankarski platni sistem (CIPS) još 2015. godine, sa ambicijom da prevaziđe zavisnost od zapadne finansijske infrastrukture, kao što je SWIFT. CIPS obrađuje 50 milijardi američkih dolara dnevnih transakcija, što je čak osam puta manje nego SWIFT, dok ga većina banaka na Zapadu ne upotrebljava (zamislite da neko počne da koristi VeChat, dok su njegovi prijatelji na Viber-u ili WhatsApp-u). Iako se obim transakcija CIPS-a brzo povećava, on ne može biti potpuno nezavisan od SWIFT-a jer su „međučvorovi” sve banke koje Vašington može sankcionisati (Goldman, 2022).

Inicijalne informacije ukazuju da su napravljeni prvi

koraci ka uključivanju ruskih banaka i korporacija u CIPS što Peking podržava. Kako ruske kompanije žele da fakturišu svoju trgovinu u renminbiju, Kina je spremna da kupuje rusku naftu i gas i plaća ih u juanima. Neke ruske kompanije (Gasprom Njeft, FESCO Transportation Group) već su izrazile spremnost da prihvate juan u plaćanjima (Wong, 2022). Kineski platni sistem digitalnih juana mogao bi takođe poslužiti za suprotstavljanje zapadnim sankcijama Rusiji jer razvoj e-juana može pomoći u smanjenju oslanjanja na bankovne račune i zaobilazanje finansijskih posrednika.

Ipak, Kina će pokušati da zvanično održi status kvo u vezi sa svojim trgovinskim odnosima sa Rusijom, te su dve najveće kineske državne banke već ograničile finansiranje kupovine robe iz RF, dok manje kineske banke sa ograničenom međunarodnom izloženošću mogu biti spremne da rizikuju što pokazuje poslovanje sa Iranom. Peking je, takođe, blokirao sve ruske kredite u Azijskoj investicionoj banci. Tamo gde su sankcije zavedene, Kina se ponaša u skladu s njima jer ne može dozvoliti bojkot svojih banaka u SWIFT-u niti neulazak ino-kompanija u Kinu. U skladu sa ovim je tvrdnja američkog ministarstva finansija da uprkos produbljivanju međusobnih veza, Kina ne pomaže Rusiji da zaobiđe meričke

²⁰ <https://www.kommersant.ru/doc/5250569>.

sankcije.²¹ Inače, SAD su posebno na oprezu u pogledu ponašanja kineskih proizvođača poluprovodnika sa američkim licencama.²²

Povlačenjem sa ruskog tržišta moćne tehnološke firme poput Applea doprinose sve većoj tehnološkoj izolaciji Rusije koja će nametnuti ozbiljne troškove ruskoj vojsci i ekonomiji. Rusija je intenzivirala napore za razvoj domaće visokotehnološke industrije i domaće kompanije su uspešno razvile neka rešenja, uključujući servise za slanje poruka, društvene mreže i pretraživače, dok je RF postigla napredak i u razvoju sopstvenih mobilnih operativnih sistema i „cloud computing”. Međutim, u drugim oblastima, kao što su poluprovodnici i telekomunikaciona oprema, zemlja ostaje veoma zavisna od uvoza.

Jasno je da će tehnološka izolacija Rusije dodatno ojačati visokotehnološku saradnju sa Kinom, posebno u oblasti AI, big data, robotike, biotehnologije. Kina je najveći ruski dobavljač poluprovodnika i potrošačke elektronike, sa potencijalom da poveća izvoz određenih tehnologija u RF, uključujući manje sofisticirane

čipove, cloud computing, kao i računare. Međutim, kratkoročno i srednjoročno, Peking ostaje zavisna od pristupa zapadnoj tehnologiji i tržištima (Fischer, 2022).

Brzina kojom je Rusija odsečena od svetskog finansijskog sistema je upozorenje i ukazuje zašto kineski lideri toliko očajnički žele da razviju alternativu hegemoniji američkog dolara. Peking je odbio da finansijski kazni Rusiju i verovatno će joj pomoći da ublaži efekat sankcija kupovinom nafte, gasa i pšenice. Ipak, Si predsedava ekonomijom koja je mnogo dublje isprepletena sa svetom od Putineve i ima više toga da izgubi (Huang, 2022). Ozbilnost zapadnih sankcija uvedenih Moskvi, uključujući odsecanje Centralne banke Rusije iz globalnog finansijskog sistema, je bez presedana (Singleton, 2022). Imajući ovo u vidu, Peking će učiniti ono što najbolje radi: udvostručiti svoju dugoročnu, inkrementalnu strategiju ponovnog zauzimanja Tajvana „svim sredstvima bez rata“.

Procenjuje se da će se odnosi dve države samo produbljivati u narednim mesecima kako Rusija bude dodatno izolovana na međunarodnom planu. Smatra se da ne treba potcenjivati dubinu veza između Putina i Sija, te da bi partnerstvo Rusije i Kine moglo da utiče sposobnost SAD da projektuje uticaj u istočnoj Aziji i Evropi ili da očuva globalni finansijski sistem. Napor zemalja za partnerstvom

²¹ <https://www.scmp.com/news/china/diplomacy/article/3170063/no-evidence-china-easing-russias-ukraine-sanctions-sting?module=storypackage&pgtype=homepage>.

²² <https://www.reuters.com/business/chinese-firms-that-aid-russia-may-be-cut-off-us-equipment-commerce-secretary-2022-03-09/>.

pojačan je od kako se Putin suočio sa izolacijom nakon 2014. godine i postepeno prevazilazio sumnje u prodaju naprednog oružja Kini. Ipak, oklevanje Kine da se decidno stavi na rusku stranu posledica je i decenija potrošenih na pokušaje da se ubede evropske elite da nemaju razloga da strahuju od Kine u usponu (Martin and Jacobs, 2022).

Čini se da će Peking pokušati da održi jake veze sa Moskvom, da zadrži EU u svojoj ekonomskoj orbiti i da izbegne prelivanje sankcija SAD i EU Moskvi, istovremeno sprečavajući značajno pogoršanje odnosa sa SAD (Blanchette and Lin, 2022). Sve dok se Peking suzdrži od pružanja direktne vojne pomoći Rusiji, on će u najboljem slučaju trpeti sekundarne sankcije Zapada, dok će SAD biti zaokupljene Ukrajinom i Rusijom, skrećući pažnju sa Indo-Pacifika. Verovatno glavni faktor podrške Pekinga Moskvi leži u nepovoljnom bezbednosnom okruženju u kome se nalazi Kina. Naime, odnosi sa Vašingtonom se pogoršavaju, Brisel naginje u pravcu pozicije SAD, kao i susedstvo, posebno Australija, i u manjoj meri Japan i Indija. Odnosi sa Moskvom, s druge strane, već tri decenije se poboljšavaju, uz usklađenost po pitanjima ideologije, bezbednosti, sajber prostora i globalnog upravljanja. Bez jačih velikih sila na raspolaganju, Si je možda napravio proračunatu odluku da bi snažni odnosi sa Moskvom

mogli predstavljati najsigurniju opciju za Peking. Rusija bi, pored podrške po pitanjima sporova oko Tajvana i Južnokineskog mora, mogla da ponudi kritičnu liniju spasa ako bi Zapad pokušao da ugrozi protok vitalne robe u Kinu kroz Molučki moreuz.

Približavanje Ruske Federacije i Kine je podstaknuto i zajedničkim udaljavanjem od Amerike koje se produbilo nakon invazije na Irak 2003. godine i postalo sve dublje nakon finansijske krize 2008. godine. Kina je izbegla da kritikuje invaziju, okrivila je SAD i NATO za sukob u Ukrajini i pojačano kupuje rusku naftu. Ipak, Si se pokazao nevoljnim da nedvosmisleno podrži rat ili pomogne Rusiji da ublaži finansijski uticaj sankcija SAD i EU što se može objasniti činjenicom da sa osam puta većim BDP-om od ruskog, Kina ima znatno veći ulog u globalnoj ekonomiji kojom još uvek dominiraju SAD i „saveznici” (Champion, 2022).

DA LI SANKCIONISANJE RUSKE FEDERACIJE MOŽE UBRZATI RELATIVNO OPADANJE ZAPADA?

SAD su jednostranim zamrzavanjem ruskih deviznih rezervi nesumnjivo dramatično oštetile Moskvu, ali i snažno podrile sopstveni kredibilitet. Naime, vodeća uloga koju uživa Vašington

kao emitter vodeće svetske valute je bazirana na njegovoj ulozi čuvara međunarodnog finansijskog i monetarnog sistema koji bazično počiva na poverenju, sa učesnicima implicitno pretpostavljajući da će ostali igrati po pravilima (Yongding, 2022).

Planom da se zamrzne veliki deo ruskih deviznih rezervi je efektivno objavljen finansijski rat Rusiji. Ovo je sasvim nova vrsta rata, naoružani su dolar, evro i druge „savezničke” monete da bi se kaznio protivnik. Koncept „finansijskog rata” nastajao je već dve decenije, budući da se procenilo da su američki glasači umorni od vojnih intervencija. Dakle, u nedostatku očigledne vojne ili diplomatske opcije, sankcije, posebno finansijske, postale su izbor. Bez obzira na rezultat, zamrzavanje ruskih deviznih rezervi označava istorijsku promenu u vođenju spoljne politike. Kinesko posedovanje obveznica američkog trezora do skora je neretko percipirano kao potencijalni izvor geopolitičke poluge za Peking, ali sankcije Rusiji dovode u pitanje ovakvo posmatranje stvari (Pop, Fleming, Politi, 2022).

Snaga finansijskih sankcija proizilazi iz sveprisutnosti i snage američkog dolara koji je najčešće korišćena valuta za trgovinske i finansijske transakcije, a u koje su često uključene američke banke. Američka tržišta kapitala su najdublja na svetu, a obveznice

američkog trezora deluju kao zaštitni mehanizam globalnom finansijskom sistemu. Kao rezultat toga, finansijskim institucijama, centralnim bankama, te mnogim kompanijama, veoma je teško da rade ako su odsečene od dolara i američkog finansijskog sistema. Ako se doda evro, koji čini petinu rezervi centralnih banaka u svetu, kao i sterling, jen i švajcarski franak, uticaj takvih sankcija je još snažniji.

Rat u Ukrajini mogao bi ubrzati kraj globalizacije kakvu smo imali poslednje tri decenije. Scenario po kome bi trenutno „oružavanje” finansija moglo da ima ozbiljne implikacije na budućnost međunarodne politike i ekonomije postaje sve realniji. S tim u vezi, Gita Gopinath (2022), zamenica generalnog direktora MMF-a, ukazuje da će sankcije uvedene Rusiji verovatno smanjiti dominaciju dolara i promovisati druge monete (posebno kriptovalute i digitalne valute) što bi bi moglo da dovede do urušavanja međunarodnog monetarnog sistema (sankcije bi mogle da podstaknu nastanak malih valutnih blokova zasnovanih na trgovini između odvojenih grupa zemalja). Na kraju, za SAD je teška spoznaja da će biti sve teže da uživaju u prednosti posedovanja dominantne međunarodne rezervne valute uz istovremeno korišćenje takvog statusa kao geopolitičkog oružja protiv svojih protivnika (Rowley, 2022).

Izvesno je da zamrzavanje deviznih rezervi Ruske Federacije podstiče druge zemlje da zaobiđu korišćenje američke monete (Wigglesworth et al, 2022). Naime, ne postoji globalna koalicija, već samo koalicija SAD, Kanade, EU, Japana, Južne Koreje, Australije i Novog Zelanda protiv Rusije. Eksplicitno „naoružavajući” dolar na ovaj način, SAD i njeni saveznici rizikuju da izazovu reakciju koja bi mogla da potkopa uticaj američke valute i podeli globalni finansijski sistem u suparničke blokove. Ne treba smetnuti sa uma da se do sada rađanje novih monetarnih sistema uvek dešavalo posle ratova.

Dodatni problem za kredibilnost Vašingtona predstavlja to što SAD već četiri decenije usled ekspanzivne monetarne i fiskalne politike (štampanje novca bez pokrića) beleže ogromne fiskalne i platnobilansne deficite (po skoro 3% BDP-a godišnje u proseku, čime pokrivaju ogromne budžetske manjkove i uvozne potrebe), te neto spoljni i javni dug neprestano rastu. Inflacija koja se bliži dvocifrenom nivou preti da dovede u pitanje ovu, po mnogima, „ponzijevsku” šemu. S obzirom da mnoge zemlje, posebno Kina (i Japan), drže ogromne količine deviznih rezervi izraženih u dolarima, u slučaju pada vrednosti dolara, Peking bi se suočio sa ogromnim gubicima, ali bi, usled praktično pada monetarnog sistema usidrenog u američkom dolaru,

dobio priliku da promovise svoju valutu.

Ograničenjem pristupa Rusiji globalnom finansijskom sistemu, Moskva je, u velikoj meri oslonjena na prihode od izvoza, gurnuta u dublji trgovinski i finansijski zagrljaj sa Pekingom. Dugoročno, Rusija, Kina i drugi rivali SAD će sigurno biti motivisani da pokušaju da smanje svoju zavisnost od ameriko-centričnog finansijskog sistema što će uključivati unapređivanje kanala za plaćanja koristeći njihove valute i izbegavanje dolara, kao i stvaranje međusobno kompatibilnih sistema za razmenu poruka o plaćanju kojima bi se zaobilazio SWIFT (poput kineskog CIPS-a). Iako juan podleže kontroli deviznog kursa i postoje ograničenja za njegov protok u Kine i iz Kine, politizacija i nedostatak bezbednosti u SWIFT-u, zajedno sa novim tehnologijama koje olakšavaju kreiranje suverenih digitalnih valuta (gde Peking prednjači), ugroziće sistem baziran na dolaru.²³

Možda je paradoksalno to što bi ekonomska moć koja je omogućilo dvovekovnu (ili trovekovnu) dominaciju Zapadne Evrope i Severne Amerike svetom, mogla da okonča samu sebe. Posledično, sankcije Rusiji mogle bi biti poslednja operacija velikih razmera „kolektivnog Zapada“. Naime, razvoj moderne nauke

²³ <https://time.com/6154189/russia-swift-china-usd-rmb-finance-trade/>.

i s njom neraskidivo povezana industrijska revolucija dali su Zapadnoj Evropi i njenom američkom ogranku ekonomsku sposobnost da kreiraju ogromnu vojnu moć, omogućavajući im da veći deo planete stave pod svoju sferu uticaja, bilo putem kolonizacije, forsirane trgovine ili kroz „neo-kolonijalnu” dominaciju. Međutim, kako je Kina već skoro deceniju vodeća industrijska sila („svetska radionica”), koja iz godine u godinu povećava svoj udeo u globalnoj industrijskoj proizvodnji i ekonomskoj aktivnosti generalno, čini se da bi upravo taj proces mogao da se odigra u njenu korist. Posledice bi mogle biti dramatične i značile bi, pre svega, urušavanje takozvanog „liberalnog, na pravilima zasnovanog međunarodnog poretka”. Na ruševinama tog poretka, nastalog u drugoj polovini 20. veka, koji je počivao na kontinuiranoj globalnoj ekonomskoj dominaciji Zapada, mogao bi nastati novi multilateralni poredak koji bi, takođe, bio baziran na ekonomskoj snazi njegovih konstituenata, pre svega zemalja nekadašnjeg „trećeg sveta“ koje bi dobile bitno drugačiji položaj u novonastajućem poretku (Henry, 2022).

Čineći skoro polovinu svetske industrijske proizvodnje 1945. godine, SAD su sve do 1950-ih (bez NATO i azijskih saveznika) imale veći bruto domaći proizvod

(BPD) po paritetu kupovne moći nego Kina, Indija i Rusija zajedno. Iako se taj udeo blago smanjivao tokom 1960-ih i 1970-ih, dominacija je opet potvrđena i ojačana raspadom Varšavskog pakta, SEV-a i samog Sovjetskog Saveza. Naime, mnoge zemlje istočne Evrope „promenile su stranu” i pridružile su se EU i NATO, te su 2000. godine države koje su uvele sankcije Rusiji (SAD, Kanada, Britanija, EU, Japan, Južna Koreja, Australija, Novi Zeland, Tajvan, Singapor, Norveška, Island, Švajcarska i Lihtenštajn) proizvodile skoro četiri petine globalnog BDP-a. Globalizacija, a posebno nezabeležen rast Kine, i u manjoj meri Indije (te drugih zemalja u razvoju koje su dvostruko brže ekonomski napredovale od Zapada), ozbiljno je umanjila tu moć, naročito u poslednjih četvrt veka. Procenjuje se da ove godine razvijene države proizvode tek oko 57% globalnog BDP-a mereno tržišnim kursovima. Budući da „ostatak sveta”, kada se BDP gleda po kupovnoj moći, već daleko prevazilazi ono što ekonomski stvara ova grupa „liberalnih demokratija” (odnos po ovoj meri BDP-a je 42% nasprem 58%), postaje jasna nevoljnost zemalja „trećeg sveta” da uvedu sankcije Moskvi. Naime, ove države su sada dovoljno moćne da se odupru čak i kombinovanoj moći Zapada.

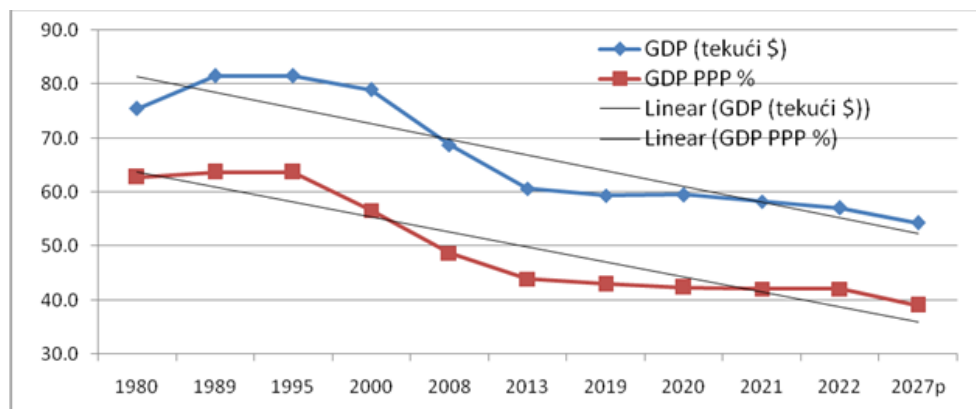
Ovde je važno napomenuti da razvijene ekonomije po

metodologi MMF-a ne obuhvataju nove članice EU (čak i one razvijene poput Češke ili Poljske), ali pokrivaju dve velike ekonomije kakve su Južna Afrika i Turska, koje dobrim delom kompenzuju udeo pridošlica u „evropsku porodicu naroda“. Dakle, ako pogledamo zemlje koje su uvele sankcije Rusiji i koje, možda sa nekim izuzecima, poput Izraela (koji zbog osetljivog odnosa prema RF i prema brojnim domicilnim Jevrejima poreklom iz SSSR-a to nije učinio), čine saveznike SAD ili tzv. kolektivni Zapad (Angloamerika, EU, EFTA, Britanija, Australija sa Novim Zelandom, Japan, Južna Koreja, Singapur, Tajvan), njihov udeo u globalnom BDP-u je tek nešto veći (svakako razlika je marginalna, ne veća od jednog procentnog

poena, ali je trend njihovog pada nepromenjen, što je najvažnije).

Ono što je za Vašington i Brisel najgore je da se nastavak ovih tendencija teško može izbeći, odnosno da i MMF očekuje nastavak ovih trendova. Naime, dok je 1980. godine udeo razvijenih ekonomija u globalnom BDP-u bio čak tri četvrtine, rastući na skoro 82% u godini pada Berlinskog zida, te održavajući isti udeo u 1995. godini, silazna tendencija počinje u drugoj polovini 1990-ih. Već 2000. godine učešće ovih ekonomija u svetskom BDP-u po tekućim kursovima je 79%, u godini početka velike recesije 69%, pola decenije kasnije 61%, da bi se lagan pad nastavio od tada, sa srednjoročnom projekcijom njihovog zbirnog udela od tek 54% u 2027. godini (grafikon 1).

Grafikon 1: Tendencija pada učešća razvijenih ekonomija u svetskom BDP-u (u tekućim dolarima i po kupovnoj moći) 1980-2027.



Kalkulacije autora na osnovu podataka IMF (April 2022).

Stvari za Zapad izgledaju daleko sumornije kada se analizira svakako realnija mera ekonomske aktivnosti kroz BDP po kupovnoj moći (koji, pre svega, nivelise veštački više cene usluga u bogatim zemljama). Pad za razvijene zemlje je, takođe, započeo krajem 1990-ih (sa 64% 1989. ili 1995.) i već 2007. godine ta grupa država je činila polovinu globalnog BDP-a. Prethodne i ove godine MMF procenjuje njihov zbirni udeo na po 42%, te na 39% pet godina kasnije. Dugoročna projekcija MMF-a je očekivano sumornija i ukazuje da će do 2040. godine Kina i Indija zajedno imati veći BDP na osnovu pariteta kupovne moći nego SAD i osam najvećih drugih zemalja koje su sankcionisale Rusku Federaciju zajedno.

Ako zemlje koje ne sankcionišu Rusiju danas (iz raznih razloga, pri čemu je afinitet prema Moskvi sporedan) stvore neformalni savez kao protivtežu Zapadu, onda bismo mogli očekivati intenziviranje borbe za pravedniji međunarodni poredak. Dosadašnji pokušaji preko raznih asocijacija, poput BRICS-a ili Šangajske organizacije, bili su nesustancijalni, dok je nešto veći efekat dala Azijska infrastrukturna banka locirana u Šangaju, pored ostalog kroz finansiranje „puta svile“. Ključni problem tzv. ostatka sveta je taj što tri ključne sile ne mogu da nađu zajednički interes u

suprostavljanju amerikocentričnom svetu. Naime, dok Rusija može da zamisli očuvanje svoje pozicije i sa dramatičnom izolacijom, za Kinu bi prestanak pristupa zapadnim tržištima bio tako snažan ekonomski udarac da bi doveo u pitanje unutrašnju stabilnost zemlje i svakako visoke stope rasta, vođene, pre svega, visokim investicijama i tehnologijom iz EU i SAD. Delhi, iako u dobrim odnosima sa Moskvom, ima problematične odnose sa Pekingom, dok istovremeno pokušava da neguje odnose sa Zapadom, uprkos različitim pogledima na mnoga pitanja.

Nezapadne zemlje imaju problem da se organizovano suprotstave hegemoniji Vašingtona i njegovih saveznika i zbog njihove kontrole međunarodnog finansijskog sistema. Izbacivanje Rusije iz SWIFT-a, otimanje svih aktiva RF denominovanih u dolaru, evru i ostalim zapadnih valutama pokazuje kako je „veponizacija“ finansija snažan instrument prisile u međunarodnim odnosima. Kreiranje alternativnog monetarnog sistema, iako opsesija Pekinga od 2008. godine, ide veoma sporo, pored ostalog i zbog nesprenosti Kine da vođenje unutrašnje ekonomske politike delimično podredi internacionalizaciji svoje valute. Ipak, to je što je Kina vodeći trgovinski partner za skoro dve trećine zemalja u svetu nudi nadu

da bi juan, koji je i najdalje otišao u digitalizaciji, jednog dana mogao postati izazivač dolaru. Istorijska iskustva koja ukazuju da je moneta koja je bila glavna u globalnoj trgovini obično postajala i sredstvo tezaurisanja vrednosti su ohrabrujuća za Peking.

Sprečavanje ove tri gigantske države da nađu zajednički imenitelj je ključni zadatak Zapada, iako je, barem do sada, samouvereni Vašington spreman da istovremeno vodi trgovinski rat i prkosi militarnim konfliktom sa Kinom, odnosno Rusijom. U perspektivi, Bela kuća bi npr. mogla koristiti istorijsko rivalstvo Kine i Indije, gde bi Delhi, iako pod vođstvom lidera koji navodno promovisu hinduistički nacionalizam, mogao biti saveznik Vašingtona pod opravdanjem da se radi o demokratiji.

Ipak, kako npr. Indija i Brazil poseduju više od polovine svetske stoke (i druge ogromne resurse), vodeći izvor emisije metana, klimatski aktivizam mogao bi da odvede ove nacije u naručje Pekinga. Zapadni pogledi na homoseksualizam takođe bi mogli da zakomplikuju geopolitiku. Kako mnoge islamske i afričke države kriminalizuju istopolne odnose, u slučaju da SAD uslovljava odnose s njima tim pitanjima, kao i „kvalitetom demokratskih institucija i nezavisnosti pravosuđa“, uspon Kine znači da će ove zemlje imati

alternativu za razvojne fondove i izvoz svojih proizvoda, posebno resursa.

Ono što Moskva smatra najvećim međunarodnim uspehom nakon 24. februara 2022. je to što van kruga anglosaksonskih država, EU, i nekoliko istočnoazijskih saveznika Vašingtona, niko nije prihvatio narativ Zapada o događajima u Ukrajini, niti je aktivno delovao u skladu sa njim. To daje nadu da u tzv. zemljama u razvoju zapadna percepcija političke realnosti, odnosno njena interpretacija više „ne pije vodu“. Dvostruki aršini i, po mnogima, skriveni rasizam Zapada, te nesenzitivnost za interese „globalnog juga“ konačno su doveli do toga da zemlje Afrike, Latinske Amerike i većeg dela Azije odbijaju da slede spoljnopoličke diktate Vašingtona ili Brisela. Korak koji bi vodio stvarnom multilateralizmu je dodatno ekonomsko snaženje ovih zemalja i čini se da će, uz ruski nuklearni arsenal koji bazično sprečava Zapad da putem tvrde moći promoviše svoje ciljeve, eventualni dalji ekonomski uspon Kine i Indije odrediti geopolitičke tendencije u 21. veku.

Ovde treba naglasiti da su glavni praktični zadaci EU od njenog nastanka bili da podrži napore vlada članica za uspešno ekonomsko takmičenje sa SSSR-om i njegovim saveznicima u istočnoj Evropi. SSSR je predstavljao izazov za zemlje zapadne Evrope, pre

svoga, zbog potencijalnog iskušenja Evropljana da glasaju za levičarske partije koje su uživale podršku Moskve. Evropska ekonomska zajednica (EEZ) do sredine 1980-ih je vodila prilično agresivnu politiku prema SSSR-u u ekonomskim pitanjima.

Ipak, pojedine zemlje EEZ ostvarivale su saradnju sa Moskvom u onim oblastima gde im je to bilo korisno, naravno pazeći da ne ugroze glavni cilj odsecanja SSSR-a i SEV-a od mogućnosti da koristi visoke tehnologije, kao i unutrašnje tržište EEZ. Nakon pada Berlinskog zida, Rusija, kao i većina zemalja bivšeg socijalističkog tabora, postaje prostor za razvoj resursa. Sve privilegije koje je Rusija imala i koje su sada nestale posledica su opšte strategije odnosa, odnosno one su prevashodno zavisile od opšteg političkog formata odnosa usmerenog ka integraciji na duži rok. Sa povratkom neprijateljstva sve veze koje nisu od suštinskog značaja za zemlje EU se prekidaju. Za sada je ovo samo reakcija na činjenicu da ponašanje Rusije može lišiti ujedinjenu Evropu veoma važnog potencijalnog izvora resursa za razvoj - same Rusije, dok Ukrajina jednostavno nema ogromne resurse. Pravi problem je to što rat u Ukrajini može dovesti do dugoročnog odvajanja Rusije od Evrope u okviru raspada sveta na ekonomske blokove, sa Rusijom koja bi mogla prestatati da bude deo Evrope (Bordachev, 2022).

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Na kraju možemo zaključiti da smo analizom sadržaja relevantne literature došli do sledećih zaključaka:

(a) mere Zapada nisu uspele da uruše ekonomsku stabilnost Rusije, niti bitnije ometu funkcionisanje privrede zemlje;

(b) antikrizne akcije Vlade RF su značajno ublažile u najmanju ruku kratkoročne negativne efekte sankcija zapadnih zemalja;

(c) dugoročno posmatrano situacija je teško predvidiva, ali postoje veliki rizici da bi privreda RF mogla, posle značajnog kumulativnog pada 2022-23, ući u period stagnacije ili veoma sporog rasta;

d) dugoročni efekti sankcija Zapada na RF će biti potencijalno ublaženi ako Moskva uspe da nađe nova tržišta za energente, te ako se izvrši delimična uvozna substitucija;

e) sposobnost RF da ne uđe u tehnološko zaostajanje usled blokade i sekundarnih sankcija nametnutih od strane Zapada će u kritičnoj meri zavisiti od mogućnosti da se RF ponovo uveže u globalne lance snabdevanja bilo preko Kine (imajući u vidu srednjoročni cilj Pekinga da se tehnološki osamostali od SAD i "saveznika", čije šanse za uspeh je teško proceniti) ili preko obnovljene saradnje sa zapadnim kompanijama, što bi nesumnjivo

bilo povezano sa kompromisom u pogledu pitanja (delimičnog) poštovanja teritorijalnog integriteta Ukrajine.

U tom kontekstu, po jednom od optimističnih scenarija za RF (Sushentsov, 2022), zamrzavajući deo ruskih zlatnih i deviznih rezervi, Amerikanci su pokrenuli lančanu reakciju sumnje u pravu „globalnost” svetske ekonomije i sigurnost finansijskih sredstava zemalja na inostranim tržištima. U interesu Zapada je da zadrži, barem delimično, globalnu prirodu finansijskih tržišta i dolar kao ključnu rezervne valute. Dugoročno, budući da je za SAD cilj prekid rusko-kineskih ekonomskih veza, u te svrhe će u jednom momentu postati neizbežno ukidanje dela sankcija Rusiji (kao što sada pokušavaju da ožive odnose sa Venecuelom i Iranom). I rizici od pojave alternativnih međunarodnih ekonomskih struktura i nemogućnost „otkazivanje” ruskog prisustva u evropskoj ekonomiji ukazuju na mogućnost delimičnog ukidanja zapadnih sankcija. To se odnosi na sfere razmene energije i hrane, prekinute proizvodne lance, kupovinu ruske robe i prirodnih resursa koji su im neophodni (a mogle bi se normalizovati i saobraćajne veze, uključujući avijaciju). Sve to se čini ekonomski poželjnim za skoro sve evropske zemlje, uključujući i Rusiju, i moglo bi poslužiti kao polazna

tačka za novi „hladni” mir na Starom kontinentu.

LITERATURA

1. Arapova, Ekaterina (2022). Principles of Russia's Anti-Sanctions Policy Revision. 07.04.2022, <https://valdaiclub.com/a/highlights/principles-of-russia-s-anti-sanctions-policy-revis/>.
2. Blanchette, Jude & Lin, Bonny (2022). China's Ukraine Crisis. *Foreign Affairs*, February 21, 2022. <https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2022-02-21/chinas-ukraine-crisis>.
3. Bloomberg (2022). Bank of Russia Rode Ruble's Rally When War Left Few Options. Bloomberg, June 9, 2022.
4. Bordachev, Timofei (2022). War of European Integration. Valdai Club, 12.04.2022. <https://valdaiclub.com/a/highlights/war-of-european-integration/>.
5. Champion, Marc (2022). Why Closer Ties Between Russia and China Have Democracies Worried. Bloomberg, June 14, 2022. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-06-14/why-increasing-russia-china-ties-worry-democracies-quicktake>.
6. Chepeliev, Maksym, Thomas, Hertel, Dominique van der Mensbrugghe (2022). Cutting Russia's fossil fuel exports: Short-term pain for long-term gain. VoxEU,

09 March 2022. <https://voxeu.org/article/cutting-russia-s-fossil-fuel-exports-short-term-pain-long-term-gain>.

7. Cortright, David (2022). US-EU sanctions will pummel the Russian economy – two experts explain why they are likely to stick and sting. *The Conversation*. February 27, 2022. <https://theconversation.com/us-eu-sanctions-will-pummel-the-russian-economy-two-experts-explain-why-they-are-likely-to-stick-and-sting-177896>.

8. Financial Times (2022). Running a siege economy: Russia prepares to endure pain of sanctions. *Financial Times*, 3/3/2022. <https://www.ft.com/content/47121812-621a-404a-b60f-e2a7f62c5236>.

9. Fischer, Sophie-Charlotte (2022). The China Factor in Tech Export Controls Against Russia. *The Diplomat*, March 08, 2022. <https://thediplomat.com/2022/03/the-china-factor-in-tech-export-controls-against-russia/>.

10. Giles, Chris (2022). Deglobalisation: will backlash against Russia lead to downturn in open trade? *Financial Times*, April 4, 2022. <https://www.ft.com/content/279d0bf0-a58f-40c5-951f-84ecd54fe3f0>.

11. Goldman, David (2022). China can break SWIFT sanctions but at a high cost. *Asia Times*, Februarz 28, 2022. <https://asiatimes.com/2022/02/china-can-break-swift-sanctions-but-at-a-high-cost/>.

12. Gross, Daniel (2022). Will Europe's Embargo on Russian Oil Succeed? *Project Syndicate*, Jun 6, 2022. <https://www.project-syndicate.org/commentary/eu-embargo-on-russian-oil-limited-impact-by-daniel-gros-2022-06>.

13. Gligorov, Vladimir (2022). Sankcije Rusiji. *Peščanik.net*, 25.02.2022. <https://pescanik.net/sankcije-rusiji/>.

14. Gopinath, Gita (2022). Gita Gopinath says sanctions on Russia will boost crypto, reduce dollar dominance. *Business Today*, Apr 01, 2022. www.businesstoday.in/crypto/story/gita-gopinath-says-sanctions-on-russia-will-boost-crypto-reduce-dollar-dominance-328258-2022-04-01.

15. IMF (2022). *World Economic Outlook*. April 2022. <https://reliefweb.int/report/world/world-economic-outlook-april-2022-war-sets-back-global-recovery-enarruzh>.

16. Johnson, Simon (2022). Stop Financing Putin's War. *Project Syndicate*, Feb 28, 2022. <https://www.project-syndicate.org/commentary/west-must-stop-paying-for-russian-energy-supplies-by-simon-johnson-2022-02?a>.

17. Hausmann, Ricardo (2022). The Case for a Punitive Tax on Russian Oil. *Project Syndicate*, Feb 26, 2022. <https://www.project-syndicate.org/commentary/case-for-punitive-tax-on-russian-oil-by-ricardo-hausmann-2022->

02?a_la=english&a.

18. Huang, Yasheng (2022). China's Moment of Decision. SCMP, Mar 7, 2022. <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-as-neutral-party-can-prevent-russia-escalation-by-yasheng-huang-2022->

19. Nikolić, Ivan (2022). Šesti paket sankcija i cena gasa. *MAT*, br. 329 (jun 2022), Ekonomski institut & PKS.

20. Olsen, Henry (2022). Is this the Western alliance's last hurrah? *The Washington Post*, April 25, 2022. <https://www.washingtonpost.com/opinions/2022/04/25/is-this-the-western-alliances-last-hurrah-ukraine-russia/>.

21. Peter, Martin and Jennifer, Jacobs. Improved Russia-China Ties Have Ominous Implications for the U.S. SCMP, 3/3/2022. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-02/alliance-between-putin-s-russia-and-xi-s-china-has-ominous-implications-for-u-s?srnd=premium-europe>.

22. Pop, Valentina, Sam, Fleming, James, Politi (2022). Weaponisation of finance: how the west unleashed 'shock and awe' on Russia. *Financial Times*, 6/4/2022. <https://www.ft.com/content/5b397d6b-bde4-4a8c-b9a4-080485d6c64a>.

23. Rowley, Anthony (2022). Sanctions on Russia's central bank could undermine the US dollar for good. SCMP, 13 Mar, 2022. <https://www.scmp.com/comment/opinion/>

[article/3170157/sanctions-russias-central-bank-could-undermine-us-dollar-good](https://www.scmp.com/comment/opinion/article/3170157/sanctions-russias-central-bank-could-undermine-us-dollar-good).

24. Russian Central Bank (2022). Talkin trends - Economy and markets. https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/41048/bulletin_22-03_e.pdf.

25. Russian Foreign Trade (2022). Feb 18, 2022. <https://www.statista.com/chart/26879/russian-merchandise-trade-balance/>.

26. Singleton, Craig (2022). Putin's War Is Xi's Worst Nightmare. *Foreign Policy*, March 4, 2022. <https://foreignpolicy.com/2022/03/04/xi-putin-war-ukraine-taiwan-russia-china-nightmare/>.

27. Sushentsov, Andrey (2022). The Ukrainian Crisis as a Stress Test for Globalisation. Valdai Club, 13.04.2022. <https://valdaiclub.com/a/highlights/the-ukrainian-crisis-as-a-stress-test/>.

28. Tang, Frank (2022). SCMP, 9 Mar, 2022. https://www.scmp.com/economy/global-economy/article/3169687/ukraine-invasion-wont-dent-chinas-push-surpass-us-become-top?module=top_picks&pgtype=article.

29. Wigglesworth, Robin, Polina, Ivanova and Colby, Smith (2022). Financial warfare: will there be a backlash against the dollar? *Financial Times*, 7/4/2022, <https://www.ft.com/content/220db8f2-2980-410f-aab8-f471369ac3cf>.

30. Wolf, Martin (2022). Policy errors of the 1970s echo

in our times. *Financial Times*, 14/6/2022. <https://www.ft.com/content/d5d68068-d3d7-4948-a13d-b36e8c2b8339>.

31. Wong, Kandy (2022). SCMP, 8 Mar, 2022. <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3169658/russia-increasingly-cut-can-chinas-yuan-find-greater-role>.

32. Wong, Nelson (2022). Fear or Fearless: On the Current Crisis in Ukraine and the Sanctions Against Russia.

33. Valdai Club, 05.03.2022. <https://valdaiclub.com/a/highlights/fear-or-fearless-on-the-current-crisis-in-ukraine-/>.

34. World Bank (2022). <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/06/07/stagflation-risk-rises-amid-sharp-slowdown-in-growth-energy-markets>.

35. Zuenko, Ivan (2022). New Crisis Brings New Opportunities for Chinese Business and Russia. *The Russian International Affairs Council (RIAC)*, April 5, 2022. <https://russiancouncil.ru/en/analytcs-and-comments/analytcs/new-crisis-brings-new-opportunities-for-chinese-business-and-russia/>.

PROMJENE TOKOVA SAVREMENOG KOMERCIJALNOG BANKARSTVA NA PRIMJERU ODABRANIH RAZVIJENIH ZEMALJA

CHANGES IN THE FLOWS OF MODERN COMMERCIAL BANKING ON THE EXAMPLE OF SELECTED DEVELOPED COUNTRIES

Damir ZAKLAN
Univerzitet "Džemal Bijedić" u Mostaru - Ekonomski fakultet
dzaklan@bih.net.ba

Sažetak

Fundamentalni faktor promjena tokova savremenog komercijalnog bankarstva odabranih razvijenih zemalja predstavlja globalna hipotekarna kriza. Pod njenim uticajem došlo je do ponovne čvršće regulacije, takozvane reregulacije bankarstva, koja se može smatrati ključnim neposrednim činiocem posmatranih promjena. Njena krajnja intencija je uspostavljanje niže, ali stabilnije profitabilnosti banaka. Date promjene determinišu i opšte, u suštini neravnotežno stanje ekonomije predmetnih zemalja, izraženo prvenstveno hiper stimulativnom monetarnom i fiskalnom politikom u njima, takođe pokrenutih pomenutom krizom. Ono ometa reregulacijom oblikovani proces stabilizacije bankarske djelatnosti u analiziranim zemljama. Razmatrana kretanja se na nivou pojedinačne banke substancijalno ispoljavaju njenom primjenom u značajnoj mjeri novog modela poslovanja, determinisanog reregulacionim mjerama. Na sektorskom nivou, ona se primarno izražavaju umjerenijim rastom ključnih bankarskih agregata ne samo od onog u deregulacionim uslovima, već i prema odnosnom bruto domaćem proizvodu. Uz to, prisutna je i tendencija normalizacije strukture ovih agregata.

Ključne riječi: razvijene zemlje, savremeno komercijalno bankarstvo, bankarska reregulacija, bankarsko poslovanje, bankarski agregati.

Abstract

The global mortgage crisis is a fundamental factor of the changes in contemporary commercial banking in selected developed countries. Under its influence, there was a new tighter regulation, the so-called reregulation of banking, which can be considered a key direct factor of the observed changes. Its ultimate intention is to establish a lower but more stable profitability of banks. Given changes are also determined by the general, essentially unbalanced state of the economy of the countries in question, expressed primarily by the hyper-stimulative monetary and fiscal policy in them, also triggered by the aforementioned crisis. It hinders the process of stabilization of the banking activity in the analyzed countries shaped by reregulation. At the level of an individual bank, the considered developments are substantially manifested by its application to a significant extent of a new business model, determined by re-regulatory measures. At the sectoral level, they are primarily expressed by a more moderate growth of key banking aggregates not only compared to the ones in de-regulatory conditions, but also according to the respective gross domestic product. In addition, there is also a tendency to normalize the structure of these aggregates.

Keywords: *developed countries, contemporary commercial banking, banking reregulation, banking operations, banking aggregates.*

JEL: G21, G24, G28.

UVOD

Razvoj komercijalnog bankarstva (u daljem tekstu: bankarstva) je fundamentalno determinisan stepenom regulacije te djelatnosti. Inicijalnu fazu ovog razvoja, izraženu veoma liberalnim funkcionisanjem banaka, prisutnim inače do velike (privredne) depresije (od 1929-1933. g.), zamjenjuje ona njihovog čvrstog regulisanja, posebno u SAD i Japanu, koje početkom 80-tih godina počinje da značajno popušta, lansirajući eru bankarske deregulacije. Globalna hipotekarna kriza (u daljem tekstu: kriza), od 2007-2009. g., aktivira ponovo snažnu regulaciju, takozvanu reregulaciju posmatranih institucija, no ne restauracijom, već bitnom prekompozicijom ranije robusne regulacije, afirmišući ujedno tako noveliranu regulaciju kao ključni neposredni faktor aktuelnih bankarskih kretanja.

U pozadini tih kretanja, svojstvenih posebno razvijenim zemljama (u daljem tekstu: RZ), stoji, krizom istaknuta, promjena karaktera makroekonomskog procesa. Ona je proizašla iz deregulacije ne samo finansijskog, već i realnog sektora ekonomije, u ovom zadnjem slučaju manifestovana globalizacijom i (njome pospješenim) tehnološkim napretkom, s implikacijom relativne rezistentnosti inflacije na cikličke privredne varijacije.

Uz to, finansijska liberalizacija je učinila finansijske faktore, do tada samo kratkoročnog kriznog uticaja, izvorom višegodišnjih, pri čemu čak potencijalno i stvarno težih makroekonomskih neravnoteža od onih izazvanih realnim činiocima. Na nivou banaka, to je značilo povišenje i restrukturaciju sistemskog rizika ovih organizacija. U novonastalim uslovima, bankarska stabilnost postaje vitalno važna, pogotovo pri perzistenciji postkrizne hiperakomodativne monetarne politike, koja (dugoročno) ne samo da deformiše finansijske procese, već i ugrožava antiinflacionu funkciju centralne banke, te povećava društvene nejednakosti. Pored jačanja održivosti banaka, njihova reregulacija treba da, ne na račun te održivosti, maksimalno podrži bankarsku finansijsku intermedijaciju, i to zdravog karaktera, prvenstveno u smislu adekvatne procjene kreditnog rizika.

Na iznesenoj osnovi, ovaj rad obrađuje promjene tokova savremenog bankarstva odabranih RZ: SAD, Japana i Njemačke, i to faktore i manifestacije tih promjena. On se tako najprije bavi bankarskom reregulacijom, zahvatajući njen konkretni ekonomski „background“ i pravni okvir, te njome targetirani model bankarskog poslovanja, pa opštim stanjem ekonomije pomenutih zemalja, obuhvatajući njene bazične performanse i hiper

stimulativnu podršku monetarne i fiskalne politike tim performansama. On potom utvrđuje rezultate primjene reregulacijom kreiranog modela bankarske djelatnosti, pa dinamiku osnovnih bankarskih agregata u recentnim uslovima.

Vremenski okvir analize predmetnih kretanja je period nakon krize, odnosno onaj od 2009-2021. g., u kojem se posebno tretira subperiod od dvije posljednje godine, obilježene ekonomskim posljedicama pandemije COVID-19 (u daljem tekstu: pandemija). Karakteristike datih kretanja se kompariraju sa njihovim kriznim pandanom (2007-2008. g.) i pretkriznim počevši od 1997. g., smatrane onom zenita bankarske deregulacije, izraženog ukidanjem separatnosti komercijalnog i investicionog bankarstva u odgovarajućim relevantnim RZ, Japanu 1992., a SAD 1999. g.¹

FAKTORI PROMJENA TOKOVA SAVREMENOG BANKARSTVA NA PRIMJERU ODABRANIH RAZVIJENIH ZEMALJA

¹ Premda se kao godina kulminacije bankarske deregulacije može okarakterisati kako prvo-, tako i drugonavedena, u ovom radu je kao takva godina utvrđena 1997. kao ona između pomenutih koja (ujedno) naglašava veće (relativno) značenje američkog vs. japanskog bankarstva na globalnom nivou.

Fundamentalni faktor promjena tokova savremenog bankarstva odabranih RZ predstavlja kriza. Pod njenim uticajem, došlo je do ponovne čvršće regulacije, takozvane reregulacije bankarstva, koja se može okarakterisati kao ključni neposredni faktor posmatranih promjena. Njih takođe determiniše i opšte stanje ekonomije razmatranih zemalja, koje je sa aspekta njenih bazičnih performansi, nešto povoljnijih od takvih pretkriznih, zadovoljavajuće, no ostvareno uz perzistenciju ultra blagotvornih mjera makroekonomske politike, takođe pokrenutih krizom, prisutnih uglavnom sve do danas, ukazujući na problematičnost datog stanja, koje kao takvo otežava reregulacijom usmjereni kurs stabilizacije banaka.

Nove mjere i standardi u bankarstvu razvijenih zemalja na primjeru SAD, Japana i Njemačke

Konkretni „background“ recentne regulacije bankarskog sektora čini povećanje i prekomponovanje sistemskog rizika tog sektora,² gdje primarni značaj

² Tradicionalno, taj rizik se zasnivao na: A) prirodnoj netransparentnosti boniteta banaka „retail“ deponentima, zasnovanoj na visokim informacionim i transakcionim troškovima utvrđivanja rizika (izvornih) bankarskih proizvoda - (nenaplativosti) odobrenih zajmova i (nestabilnosti mase) primljenih depozita, što podrazumijeva mogućnost da bankrot jedne ili više posmatranih institucija manifestovan

dobija izvor ovog rizika u vidu izrazito i istovrsno rizične djelatnosti finansijske intermedijacije pojedinačnih banaka, pri čemu se raščlanjuje uz odvojeno iskazivanje endogeni uneravnotežavajući potencijal pomenute djelatnosti i njen prociklični karakter kao dodatni faktor riziko-izloženosti te djelatnosti makroekonomskim, čime po nju najznačajnijim egzogenim šokovima. Uz to, između naznačenih endogeno i prociklički determinisanih debalansa aktivnosti banaka, pozicionira se po svom riziko-uticaju onaj interbankarskih veza,

panikom njenih/njihovih pomenutih deponenata izazvanim povlačenjem njima pripadajućih uloga iz te/tih institucija proizvede identično postupanje istovrsnih aktera poslovanja drugih banaka, i to bez zajedničkog uzroka, putem dezinformacija, odnosno uvećavanje rizika likvidnosti do njegovog fatalnog nivoa po date organizacije, čime je njihov „lanac“ jak koliko je jako (ukupno uzevši) nekoliko njegovih najslabijih „karika“; B) snazi uzajamnih veza banaka ili relacija unutar bankarskog sektora koje su problematične potencijalom transfera propasti jedinica tog sektora na druge takve, i to dominantno putem izloženosti onim propalim svojim plasmanima, posebno ukoliko su sistemski važne banke bankrotirale, a tekuća performansnost datog sektora slaba, te on pripadajući finansijskom sistemu sa znatnim uticajem finansijskih tržišta vs. institucija i C) izrazito i istovrsno rizičnoj djelatnosti finansijske intermedijacije pojedinačnih banaka, sa implikacijom njihove krize nastale endogenim razlozima ili egzogenim šokom, uključujući takav pospješen procikličnim karakterom bankarske djelatnosti.

ali fokusirano kroz destabilizacioni potencijal sistemski važnih banaka („systemically important banks“ – SIBs) zasnovan na njihovim ukupnim takvog pravca djelovanja objektiviziranim ili strukturnim obilježjima. Prethodno primarno nominovani izvor razmatranog rizika, izražen potencijalom panike „retail“ bankarskih deponenata, zauzima zadnje važnu poziciju u sklopu etiologije tog rizika (Ahnert, 2018; str. 159-171; Herring, 2017; str. 77-112; Barth, 2017, str. 617-664; Bandt, 2017; str. 667-699; Caprio, 2017; str. 700-720; Amaglobeli, 2017; str. 2-25; Acharya, 2017; str. 2-47; Dell’Ariccia, 2016; str. 299-355; Boissay, 2016; str. 1-49; Aoki, 2015; str. 33-51; Gertler, 2015; str. 2011-2043 i Greenwood, 2015; str. 471-485).

Novouspostavljeni primarni izvor rizika sektora bankarskih institucija znatno nadilazi svoj sadržaj svojstven tradicionalnoj - najniže (uz procikličnost djelatnosti banaka) rangiranoj poziciji tog rizika, inače predominantno vezan za bankarske zajmove i primljene depozite, uključujući tako uz eskalaciju kreditnog, likvidnosnog i kamatne margine, posebno: tržišnog, konglomeratnog i vanbilansnog, rizika analiziranih organizacija, i to na osnovu pretkrizne ekspanzije njihovih prvenstveno sekjuritizacijskih, a znatnim dijelom i neberzanskih, tzv. OTC („over-the-counter“) transakcija

derivativima, od kojih naročito onim kreditnim. Prvopomenuti poslovi se bazično manifestuju bankarskim: a) plasmanima u sekjuritizacijske aktive; b) obveznicama izdatim na osnovu sekjuritizovanja odgovarajućih instrumenata, uključujući zajmove generisane od banaka-izdavalaca tih obveznica (što podrazumijeva i eskalaciju ovih zajmova), te c) garancijama (performansnosti) sekjuritizacijskih aktiva. Transakcije: a) nose kreditni i pošto imaju za predmet plasmana tržišne instrumente, tržišni, te ako su ti plasmani finansirani krakoročnim instrumentima, još i likvidnosni, kao i kamatne margine; b) ukoliko se odnose na: kratkoročne obveznice, obveznice sa varijabilnom kamatnom stopom i regresnu prodaju sekjuritizovanih instrumenata (ili onu uz garanciju performansnosti dužnika po tim instrumentima) likvidnosni i kamatne margine, tržišni i vanbilansni, respektivno, te c) vanbilansni, bankarski rizik. Konglomeratni se javlja ukoliko banka obavlja sekjuritizaciju putem od nje uspostavljene posebne poslovne organizacije („special purpose entities“ – SPE), čija bi likvidacija po tu banku bila štetnija od njenog preuzimanja, što najčešće jeste. Bankarski poslovi OTC, odnosno kreditnim derivativima su u osnovi vanbilansni, uključujući tako vanbilansni rizik ili takav aspekt kreditnog rizika, pošto sadrže rizik izvršenja (terminskog finansijskog)

ugovora od strane ugovornog partnera, te tržišnog rizika, jer se zasnivaju na (terminskim) tržišnim instrumentima. Uz to, podrazumijevaju konglomeratni rizik ukoliko su SPE koje se bave ovim poslovima prikladnije pri svom bankrotu njihovim bankama-osnivačima za preuzimanje vs. likvidaciji, što po pravilu jesu. Tržišni rizik (obe vrste) navedenih pretkrizno kumulirajućih transakcija posebno podstiče dubiozna valorizacija njima pripadajućih instrumenata kao predmeta tih poslova, inače posebno izražena pri slomu banaka - držalaca tih instrumenata, izazivajući u sprezi sa visokim rastom njihove (tržišne) ponude izrazit pad cijene tih instrumenata. Prectrizno uvećani obim i složenost rizika bankarske djelatnosti su naglasili njen izvorni, odnosno endogeni destabilizacioni potencijal, koji je nastalom krizom (što je već istaknuto) afirmisan kao prvorazredni uzrok te pojave.

Kriza je riziko-efekat međusobnih veza banaka stavila u okvir destabilizacionih mogućnosti ukupnih objektiviziranih karakteristika SIBs (kako je već pomenuto), potencirajući od tih obilježja (pored interbankarskih relacija datih firmi) veličinu i složenost ovih institucija, jasno ukazujući da njihova preglomaznost i (organizaciona) ultrakomplikovanost onemogućavaju efektivan nadzor i krizni menadžment, te urednu likvidaciju takvih organizacija,

prijeteći pri njihovoj nesolventnosti jednim od dva moguća loša ishoda: I) enormni fiskalni troškovi spasavanja odnosnih kompanija ili II) ruiranje preostalog finansijskog sektora i kompletne ekonomije propašću tih firmi, kod involviranih zemalja (onih porijekla i domicila SIBs). Nemogućnost uredne likvidacije promatranih institucija leži u teškoćama proizašlim iz: i) utvrđivanja pravno-organizacionih jedinica koje pružaju kritične usluge ostalim jedinicama na nivou pojedinačnih SIBs, kako bi se održanjem takvih relevantnih entiteta do okončanja ukupne likvidacije bankarskih korporacija njihove pripadnosti smanjili gubici aktera poslovanja tih korporacija; ii) utvrđivanja (ekonomske) vrijednosti svih pravno-organizacionih dijelova SIBs pri nesolventnosti ovakvih banaka, koje je de facto moguće samo dok one funkcionišu, pošto njihov bankrot uništava informacionu osnovu tog utvrđivanja i iii) diferenciranog postupka bankrota po uključenim zemljama, sa aspekta determinisanja, primarno termina i organa pokretanja tog postupka, potom prava, obaveza i ciljeva ovog organa, te njemu dostupnih resursa i infrastrukture, pa naposljetku, što je ujedno i najvažnije, (ne) sistemske važnosti propalih SIBs za obuhvaćene zemlje.

Pomenuti pretkrizno povećani kvantum i kompleksnost rizika djelatnosti (pojedinačnih) banaka

su, uz prvenstveno potenciranje opštih internih činilaca tog rizika, ukazali ujedno i na njihovu uvećanu procikličnu snagu kao faktora eskalacije riziko-uticaja (egzogenih) makroekonomskih šokova prema bankarskoj djelatnosti. Generalno, procikličnost aktivnosti tretiranih organizacija je jednim dijelom prirodna konsekvencija funkcionisanja tržišne ekonomije,³ dok je drugim (dijelom) takva posljedica bankarskog menadžmenta. Njega u uzlaznoj/silaznoj fazi makroekonomskog ciklusa fundamentalno odlikuje preferencija profitabilnosti vs. sigurnosti/sigurnosti vs. profitabilnosti poslovanja, čime on dalje usmjerava banke prvenstveno ka više/manje rizičnim zajmovima, odnosno fleksibilnijem/rigoroznijem obavljanju kreditne analize, uz zanemarivanje/preuveličavanje mogućnosti nastupanja katastrofičnih stanja bankarskog (i ukupnog

³ To znači da se u uzlaznoj/silaznoj fazi privrednog ciklusa, koja podrazumijeva visoka/niska profitna očekivanja, kao i sklonost potrošnji, te malu/veliku sklonost likvidnosti nužno povećavaju/smanjuju tražnja, masa kreiranih i kamatna stopa kredita, te masa (primljenih) ukupnih i transakcionih depozita, dok pada/raste onih netransakcionih, generišući (generalno) podizanje/spuštanje depozitne kamatne stope (zbog većeg uticaja na nju drugo- nego prvopomenute vrste depozita), no (usljed (blagog) potirućeg dejstva prvonavedene) slabije/snažnije od analognog zajmovne stope, te tako proširenje/suženje kamatne margine, banaka.

finansijskog) sektora, s opštom posljedicom povećanja/smanjenja mase i kamatne stope zajmova analiziranih institucija. Ova kretanja indukovana menadžmentom banaka prati njegova sklonost relativno pasivnom/aktivnom privlačenju štednje, reperkutirajući se na sporiji/brži rast depozitne od zajmovne kamatne stope razmatranih organizacija, sa posljedicom proširenja/suženja njihove kamatne margine, te kontrakcije/ekspanzije bankarskih netransakcionih, a oprečno transakcionih i ukupnih depozita. Uz to, bankarska aktivnost po psihologiji „krda“, kada je evaluacija boniteta banke dominantno zasnovana na njenom postupanju u skladu sa onim drugih istovrsnih kompanija, dodatno podstiče njihovo prociklično djelovanje. Ono takođe može biti podstaknuto (akomodativnom) monetarnom politikom,⁴ kada izvorno izlazi iz autohtone

⁴ Ona podrazumijeva prvenstveno svoj ekspanzivni karakter, i to u uzlaznoj fazi privrednog ciklusa (premda ne isključuje ni restriktivni (inače, robusne dezinflacione namjene) svojstven silaznoj fazi tog ciklusa). Takva ekspanzivna(/restriktivna) politika obara(/podiže) tržišnu kamatnu stopu, djelujući na banke da istosmjerno promijene svoje (kamatne stope), izazivajući tako ekspanziju(/kontrakciju) njihovih zajmova, a oprečno, od njih mobilisane štednje, odnosno štednih i oročenih depozita, za razliku od transakcionih i ukupnih (koji tako slijede dinamiku zajmova), te u datim uslovima svoje veće(/manje) sklonosti riziku prošire(/suze) odnosnu kamatnu marginu.

odgovornosti bankarskih firmi.

Krizi svojstveno blagonaklono postupanje prema problematičnim SIBs je (kako je ranije naznačeno) izvor sistemskog rizika bankarskog sektora iskazan mogućnošću panike „retail“ deponenata banaka premjestilo sa prve na zadnju poziciju važnosti pri modernom poimanju porijekla posmatranog rizika. Naime, pomenuto postupanje je direktno destabilizujući sistem osiguranja depozita na računima kod banaka u odnosnim zemljama iscrpljivanjem finansijskog potencijala osiguravajuće institucije tog sistema i apsorbovanjem masivnih budžetskih sredstava datih zemalja, jasno ukazalo da se takav sistem može održati, odnosno anuliranje panike „retail“ bankarskih deponenata kao njegov kauzalni smisao i nje u vidu relevantne manifestacije sistemskog rizika sektora banaka postići, adekvatnim projektovanjem⁵ i administriranjem ovakvog sistema. ⁶Pri tome,

⁵ Optimalni koncept navedenog sistema podrazumijeva adekvatno pokriće osiguranjem bankarskih deponenata i tome odgovarajući finansijski potencijal involvirane osiguravajuće agencije, zasnovan na jednakoj stopi premije osiguranja za sve banke i odsustvu, kako eksplicitne, tako i implicitne budžetske podrške.

⁶ Optimalno administriranje datog sistema uključuje operativnu nezavisnost njegove osiguravajuće institucije i njene krucijalne aktivnosti u vidu preduzimanja promptnih korektivnih akcija prema problematičnim bankama i pri neuspjehu tih akcija (poslije

ključnu važnost iz sastava ovog zadnje navedenog aspekta datog sistema ima brzina i kvalitet regulacionog djelovanja prema nesolventnim bankama, posebno zatvaranje tih institucija, dok još imaju dovoljno kapitala, čime bankarski deponenti imaju skoro neprekinut pristup svojim ulozima, a pokriće gubitaka banaka zasnovano na njihovim dioničarima, a ne deponentima i drugim kreditorima, kao ni poreskim platišama, odnosno budžetima zemalja domicila tih organizacija. No, razmatrani izvor rizika ipak ostaje važan, što je također pokazala kriza, i to za zemlje koje ne emituju sopstvenu valutu, te one čiji bankarski sistem karakteriše jedno ili više od sljedećih obilježja: 1) enormnost prema njihovom bruto domaćem proizvodu („gross domestic product” – GDP); 2) visoka koncentrisanost⁷; 3) slaba nadziranost i 4) međunarodna disperziranost.

Na iznesenoj osnovi, nova regulativa poslovne sigurnosti banaka se u osnovi raščlanjuje na norme što tangiraju: a) opštu izloženost izrazitom i istovrsnom riziku; b) objektivizirani

destabilizacioni potencijal sistemski važnih; c) procikličnost djelovanja i d) mogućnost panike „retail“ deponenata, posmatranih institucija. Naznačenu regulativu uglavnom determinišu odgovarajuće međunarodne norme, težišno i predominantno uspostavljene od strane Bazelskog odbora za bankarsku superviziju („Basel Committee on Banking Supervision“ – BCBS) pri Banci za međunarodne obračune („Bank for International Settlements“ – BIS). Te njegove norme se najviše javljaju u vidu standarda, uobičajeno nazvanih bazelskim, tangirajući primarno i pretežno kapital banke, kao fundament njene egzistencije - Bazel III standard kapitala (u daljem tekstu, samo: Bazel III), no od kraja 2010. g. uočljivo i ostale bitne elemente bankarskog poslovanja. Od tih nekapitalnih standarda najvažniji su oni koji tretiraju SIBs. Recentne standarde date institucije prate smjernice i preporuke bankama utvrđene, kako od nje individualno, tako i zajedno sa drugim internacionalnim finansijskim organizacijama. Od tih organizacija se generalno u domenu analizirane regulative ističe Međunarodno udruženje osiguravača depozita („International Association of Deposit Insurers“ – IADI), i to specifikacijom ključnih principa efektivnog osiguranja depozita na računima kod banaka. Prema iznesenom, reformaska regulativa stabilnosti bankarskog sektora se

istaknuto) blagovremeno zatvaranje ovakvih organizacija.

⁷ To obilježje je generalno afirmisala kriza, odnosno regulaciono forsiranje merdžera propalih i „zdravih“ banaka u kriznom okruženju rezultirajući povećanjem koncentracije bankarskog sektora i njegovih „retail“ depozitnih resursa.

može klasifikovati na: I) Bazel III; II) tretman SIBs; III) ključne principe efektivnog osiguranja depozita na bankarskim računima i IV) ostalu.

Bazel III je nastao 2010. godine, i to u svojoj izvornoj verziji (BIS - BCBS, 2010; str. 1-69), koja je vrlo brzo nakon jedne manje izmjene data u revidiranom formatu (BIS - BCBS, 2011a; str. 1-69), s tim da je u tom međuperiodu došlo do još jedne promjene navedenog standarda, inače posvećene poboljšanju (utvrđivanja) kompozicije regulatornog kapitala banaka (BIS - BCBS, 2011b; str. 1-4). Naznačeni format Bazela III je tretirao kreditni i tržišni rizik bankarske djelatnosti. Prvopomenuti od tih rizika je poslije parcijalno tretiran odgovarajućim rješenjima, od kojih su ona sa predmetom bankarskih poslova: finansiranja trgovine (BIS - BCBS, 2011c; str. 1-4), ulaganja u dionice penzionih i investicionih fondova (BIS - BCBS, 2013; str. 1-10), finansiranja na osnovu hartija od vrijednosti („securities financing transactions“ – SFT) i OTC derivativima, uz posebni obuhvat ovih (dvaju) posljednje navedenih zajedno sa (onim) berzanskim derivativima u odnosu na centralne partnerske institucije („central counterparties“ – CCP), (BIS - BCBS, 2014b; str. 1-33 i; 2014a, str. 1-10), te sekjuritizacije (BIS - BCBS, 2016a; str. 1-56 i; 2018; str. 1-23) izdvojena iz konačne verzije tretmana preostalog kreditnog rizika banaka (BIS - BCBS, 2017;

str. 1-139). Ta verzija, takođe, nije obuhvatila ni drugonavedeni rizik, s obzirom na to da su to učinila posebno njemu namijenjena dokumenta Bazela III (BIS - BCBS, 2019j; str. 1-130 i; BIS - BCBS i Board of IOSCO, 2020, str. 1-26). No, u nju je uključen operativni rizik bankarske djelatnosti. Uz to, razmatrani standard je posebnim aktom dao dodatni doprinos definisanju regulatornog kapitala banaka (BIS - BCBS, 2016b; str. 1-10, u vezi sa FSB, 2015; str. 1-22). Naposljetku, integralna verzija Bazela III, u vidu sistematizovanog niza odgovarajućih parcijalnih standarda, je uobličena (koncem) 2019. g.⁸ (BIS - BCBS, 2019o; str. 1-50; BIS - BCBS, 2019b; str. 1-9; BIS - BCBS 2019d; str. 1-9; BIS - BCBS, 2019p; str. 1-35; BIS - BCBS, 2019n; str. 1-33; BIS - BCBS, 2019g; str. 1-24; BIS - BCBS, 2019c; str. 1-3; BIS - BCBS, 2019a; str. 1-15; BIS - BCBS, 2019k; str. 1-60 i; BIS - BCBS, 2019l; str. 1-13).

Posebna regulativa SIBs datira tek od krize i njene prijetnje kolapsu cjelokupnog (globalnog) bankarskog (i rezidualnog finansijskog) sektora. Tu regulativu, inače međunarodnog karaktera je pokrenula grupacija zemalja G-20 na nivou njihovih lidera 2008. g.

⁸ Oni su posebno važni sa aspekta usklađivanja dominantnog dijela navedenih izdvojenih tretmana kreditnog rizika sa pomenutim konačnim obuhvatom preostalog tog rizika.

kroz njen širi plan usmjeren sanaciji pomenutog sektora. U tom pravcu je 2009. g. uspostavila Odbor za finansijsku stabilnost („Financial Stability Board“ – FSB) kao svog operativnog agenta, koji je 2010. g. pripremio prvi program posvećen isključivo regulaciji SIBs, involvirajući pet relevantnih domena. Godinu kasnije, taj program je u kolaboraciji sa BIS - BCBS revidiran, te sveden na četiri fundamentalna, do danas tako regulaciono poimana, aspekta regulacije SIBs, i to njihovu: a) identifikaciju; b) kapitalizovanost; c) superviziju i d) društveno neštetnu likvidaciju. Po onom a), BIS - BCBS je utvrdio metodologije utvrđivanja G-SIBs i D-SIBs, pri čemu na osnovu prvopomenute FSB počevši od 2011. g. konkretizuje svake godine listu odnosnih banaka (BIS - BCBS, 2019f; str. 1-14 i; BIS - BCBS, 2019e; str. 1-9). Po aspektima b) i c) vezanim za bankarske organizacije BIS - BCBS je uspostavio odgovarajuću regulativu (BIS - BCBS, 2019m; str. 1-10; BIS - BCBS, 2019i; str. 1-4; BIS - BCBS, 2019h; str. 29-30, te; BIS - BCBS, 2019q; str. 160-161 i 184-187), a po onom d) FSB (FSB, 2014; str. 1-94).

Ključni principi efektivnog osiguranja depozita na bankarskim računima su primarno standardizovani 2009. g. zajednički od IADI i BCBS, zamišljeni da kao fleksibilni orijentir omoguće mjerodavnu ocjenu nacionalnih sistema datog osiguranja. Pod

uticajem studiozno proučenih iskustava krize⁹ i njima indukovane regulative relevantne za efektivnost analiziranog osiguranja, od koje prvorazrednu važnost ima FSB standard društveno neštetne likvidacije SIBs, te same primjene izvorne manifestacije pomenutih principa, IADI je u konsultaciji sa odgovarajućom radnom grupom razvio njihovu recentnu varijantu 2014. g. (IADI, 2014; str. 1-5). Njome je nastojao da utvrdi efektivnije principe osiguranja relevantnih depozita, zadržavajući fleksibilnost njihove implementacije. Snaga novoetabliranih ključnih principa efektivnog sistema osiguranja depozita na računima kod banaka se prvenstveno ogleda u: 1) preciznijem i funkcionalnijem tretmanu pojedinih elemenata posmatranog sistema, kao što su: maksimalni iznos osigurane obaveze, način isplate deponenata, finansiranje involvirane osiguravajuće agencije, njena nadležnost prema nesolventnim bankarskim institucijama i administriranje tom agencijom, te 2) formulisanju svih predmetnih principa uz uvažavanje pitanja moralnog hazarda banaka (umjesto ranijeg pozicioniranja tog pitanja kao samo jednog od ovih principa).

Rezidualnu komponentu

⁹ U ovom kontekstu, ona su ukazala na (ranije pomenuti) značaj optimalnog projektovanja i administriranja sistema obaveznog osiguranja depozita na bankarskim računima.

recentne regulative stabilnosti bankarstva čine njoj pripadajući: i) bazelski nekapitalni standardi osim onih sa predmetom SIBs; ii) smjernice i preporuke bankama, generisane od BIS - BCBS samostalno ili zajedno sa drugim međunarodnim institucijama, te iii) nacionalna bankarska regulativa. Standardi naznačeni pod i) tangiraju: zaduženost, likvidnost, rizik kamatne margine, velika izlaganja pojedinačnim partnerima, superviziju, transparentnost i druge aspekte banaka. Najnovije smjernice i preporuke bankama utvrđene od BIS - BCBS individualno ili sa drugim institucijama predstavljaju konkretizaciju ili pojašnjenje primjene reformskih međunarodnih bankarskih standarda. Od kooperirajućih institucija najznačajnije su Međunarodna organizacija komisija za hartije od vrijednosti („International Organization of Securities Commissions“) i Internacionalno udruženje supervizora osiguranja („International Association of Insurance Supervisors“), i to prvenstveno kroz funkcionisanje tzv. Zajedničkog foruma („Joint Forum“), koji inače regulaciju bankarstva stavlja u širi kontekst finansijske regulacije. Tretirana regulativa pod iii) obuhvata norme nespecificirane, mada uslovljene odgovarajućim novim internacionalnim propisima, kao što su npr.: specifičnosti tretmana SIBs, te postupka sanacije i likvidacije (sistemske važne)

banke, konkretni elementi sistema obaveznog osiguranja depozita na bankarskim računima, kao i propozicije etabliranja domaćih banaka, odnosno ulaza u bankarski sektor (individualne) zemlje.

U svom sintetizovanom djelovanju, (date) reregulacione mjere, inače prirodno artikulirane sa ublažavanjem elektronizacije (čije je intenziviranje označavalo drugi pretkrizni bitni faktor) bankarske djelatnosti, strožijim tretmanom likvidnosti i kapitalizacije te djelatnosti neminovno obaraju njenu profitabilnost (čime i atraktivnost obavljanja), dok identičnim usmjeravanjem: marketizacije, odnosno globalizacije, koncentracije, hartija od vrijednosti kao predmeta poslova, konglomeratizacije i profitno orijentisane aktivnosti menadžmenta rizikom, bankarstva svode njegovu rizičnost pretežno u okvir „obične“ finansijske intermedijacije. Na toj osnovi, one podrazumijevaju sporiji i restrukturirani rast banaka (u odnosu na njegovu pretkriznu praksu zasnovanu na neoliberalnom modelu bankarske (de)regulacije) manifestovan: a) smanjenjem obima, koncentracije (ili systemske osjetljivosti), (centralizovanih) međunarodnih operacija i (rizičnih) izvorno nebankarskih poslova, te (posljedično) značaja nekamatnog prihoda; b) povećanjem kapitalizovanosti (uz (tekuće) rezerve za gubitke), likvidnosti (uključujući stabilnost izvora finansiranja),

(neto-)kamatne margine (u ovom zadnje navedenom slučaju, na osnovu blaže (unutrašnje i vanjske) kompetitivnosti), te operativnih troškova (iz razloga navedenih pod a)), kao i c) još kvalitetnijim nadzorom i normiranošću (isključujući korištenje javnih fondova u kriznim uslovima) bankarskog sektora rezultirajući naposljetku poboljšanjem njegove profitabilnosti vs. rizika, u smislu nominalno manje, ali stabilnije profitabilnosti.

Postkrizno opšte stanje ekonomije razvijenih zemalja na primjeru SAD, Japana i Njemačke

Generalno gledano, osnovne ekonomske performanse reprezentativnih RZ su se blago popravile u postkriznom predpandemijskom (2009-2019. g.) versus pretkriznom (1997-2006. g.), a posebno kriznom (2007-2008. g.) periodu. U datom savremenom razdoblju (tabela 1), kod tih zemalja je inflacija normalizovana, nezaposlenost uglavnom umanjena, dok je realni privredni rast usporen.

Tako je u SAD iznadravnotežna inflacija u pretkriznom i kriznom (2,48% i 2,38%, respektivno) dovedena na ravnotežnu vrijednost u navedenom postkriznom vremenskom okviru (1,76%). U Japanu je pretkrizna blaga deflacija (-0,08%) transformisana u kriznim i analognim postkriznim

uslovima u prihvatljivu inflaciju (0,79% i 0,31%, respektivno). U Njemačkoj se tolerantna pretkrizna inflacija (1,42%) pretvorila u kriznom ambijentu u neznatno iznadravnotežnu (2,03%), da bi se potom opet normalizovala (1,39%). Kod Njemačke je nezaposlenost opala u posmatranom postkriznom (5,51%) prema kriznom (7,98%) i postkriznom (9,30%) okruženju. Kod Japana je takođe bila niža u identičnom postkriznom (4,07%) nego u pretkriznom (4,58%), ali ne i kriznom (3,91%) vremenskom segmentu. No, ta veličina je kod SAD neprekidno povećavana, počevši od pretkriznih (4,94%), preko kriznih (5,21%) do razmatranih postkriznih (7,15%) godina. U SAD, Japanu i Njemačkoj, realni privredni rast je bio oboren u postkriznom predpandemijskom (1,80%, 0,56% i 1,24%, respektivno) nasuprot pretkriznom (3,33%, 0,94% i 1,5%, respektivno), s tim da je kod dvije prvopomenute zemlje bio veći, a kod one trećenavedene manji od onog u kriznom (1,06%, 0,12% i 1,97%, respektivno) vremenskom intervalu. U obuhvaćenim pandemijskim godinama (2020-21. g.), realni ekonomski rast je kod pomenutih zemalja bez izuzetka reduciran (1,03%, -1,49% i -0,95%, respektivno) u odnosu na prethodne postkrizne, kao i nezaposlenost (6,73%, 2,8% i 3,68%, respektivno), dok je američka i njemačka inflacija postala iznad- (4,45% i 2,46%), a japanska ispodnormalna (-0,25%).

Tabela 1: Bazične ekonomske performanse reprezentativnih razvijenih zemalja

- u %

- za obuhvaćene višegodišnje periode: prosječna stopa rasta

Godina	Stopa realnog ekonomskog rasta			Stopa inflacije			Stopa nezaposlenosti		
	SAD	Japan	Njemačka	SAD	Japan	Njemačka	SAD	Japan	Njemačka
1997	4,45	0,98	1,79	1,69	2,08	1,45	4,94	3,40	9,66
1998	4,48	-1,27	2,02	1,61	0,54	0,13	4,50	4,10	9,38
1999	4,80	-0,33	1,89	2,94	-1,01	1,42	4,22	4,67	8,56
2000	4,08	2,77	2,90	3,43	-0,77	2,04	3,97	4,73	7,95
2001	0,95	0,39	1,69	1,55	-0,91	1,38	4,74	5,04	7,80
2002	1,70	0,04	-0,20	2,62	-0,54	0,99	5,78	5,36	8,60
2003	2,80	1,54	-0,70	1,91	-0,31	1,10	5,99	5,24	9,71
2004	3,85	2,19	1,18	3,21	0,53	2,17	5,54	4,73	10,33
2005	3,48	1,80	0,73	3,68	-0,76	2,13	5,08	4,43	11,01
2006	2,78	1,37	3,81	2,20	0,37	1,39	4,61	4,12	10,04
2007	2,01	1,48	2,98	4,08	0,51	3,08	4,62	3,83	8,54
2008	0,12	-1,22	0,96	0,70	1,07	1,00	5,80	3,98	7,43
2009	-2,60	-5,69	-5,70	1,92	-2,00	0,88	9,28	5,08	7,64
2010	2,71	4,10	4,19	1,69	-0,26	1,85	9,61	5,06	6,97
2011	1,55	0,02	3,91	3,09	-0,30	2,24	8,93	4,58	5,83
2012	2,28	1,38	0,43	1,82	-0,25	2,19	8,08	4,33	5,38
2013	1,84	2,01	0,43	1,32	1,40	1,33	7,36	4,01	5,24
2014	2,29	0,30	2,22	0,52	2,55	0,20	6,16	3,58	4,99
2015	2,71	1,56	1,49	0,70	0,20	0,20	5,28	3,38	4,63
2016	1,67	0,75	2,23	2,20	0,27	1,71	4,88	3,11	4,13
2017	2,26	1,68	2,68	2,17	0,55	1,58	4,36	2,83	3,76
2018	2,92	0,58	1,09	1,91	0,86	1,65	3,89	2,44	3,40
2019	2,29	-0,24	1,05	2,06	1,51	1,53	3,68	2,36	3,15
2020	-3,41	-4,50	-4,56	1,55	-0,92	-0,66	8,09	2,78	3,83
2021	5,68	1,62	2,79	7,43	0,42	5,69	5,36	2,82	3,52
1997-2006	3,33	0,94	1,05	2,48	-0,08	1,42	4,94	4,58	9,30
2006-08	1,06	0,12	1,97	2,38	0,79	2,03	5,21	3,91	7,98
2008-19	1,80	0,56	1,24	1,76	0,31	1,39	7,15	4,07	5,51
2019-21	1,03	-1,49	-0,95	4,45	-0,25	2,46	6,73	2,80	3,68

Izvor: IMF, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tog izvora.

Povoljno makroekonomsko stanje vodećih RZ u postkriznom predpandemijskom periodu je postignuto (kako je već naznačeno) uz permanentno visoko akomodativnu monetarnu i fiskalnu politiku. Ovakva politika novca se prvenstveno ogleda u prenisnoj referentnoj kamatnoj stopi.

Takva stopa posebno karakteriše Japan i Evrosistem (kojem pripada centralna banka Njemačke nakon ulaska te zemlje u evrozonu). Naime, predmetna stopa Japana (tabela 2) je spuštена sa svoje pretkrizne i krizne (0,25% i 0,3%, respektivno) na izuzetno nisku postkriznu (kako u predpandemijskim, tako i pandemijskim uslovima) veličinu (od 2009-12. g. 0,1%, te od 2016-21. g. kratkoročna verzija date stope -0,1%, a dugoročna 0%). Isto se desilo i istovrsnoj kamatnoj stopi Evrosistema, čija je vrijednost prema takvoj pretkriznoj i kriznoj (2,94% i 3,25%, respektivno) bitno umanjena u kasnijem razdoblju, svedena njegovom sredinom (2016. g.) na nulu, ostajući tolika do kraja tog razdoblja. Slično se ponašala analogna stopa SAD, koja je sa svoje znatne pretkrizne veličine (3,8%) pala u kriznom ambijentu na minornu vrijednost (0-0,25%) na kojoj se zadržala više godina (do završetka 2014. g.) da bi poslije izvjesnog uvećanja (na 2,25-2,5% do isteka 2018. g.) opet bila snižena krajem zadnje predpandemijske godine (na 1,5-1,75%), a u onim pandemijskim bila minimizirana (0-0,25%) identično svom nivou u kriznom okruženju.

Postkriznu hiperakomodativnu monetarnu politiku odabranih RZ nije odlikovala samo minorna referentna kamatna stopa, već i stvarni ili dopušteni ubrzani rast pojedinih ključnih monetarnih

agregata. Tako je u predpandemijskom vremenskom okviru, masa primarnog novca kod Japana (tabela 3) ekspandirala 3,3 puta brže (16,85%) nego u onom pretkriznom (5,09%), a čak 15,6 puta versus kriznom (1,08%). Novčana masa te zemlje je nakon blage deceleracije rasta u kriznim uslovima (-0,26%) iskazala uočljivo kumuliranje u postkriznim predpandemijskim (4,93%). U identičnom ambijentu, novčana masa SAD je 3,3 puta znatnije (8,65%) eskalirala nego u onom pretkriznom (2,7%), a samo neznatno snažnije nego u kriznom (8,10%). U postkriznom predpandemijskom vremenskom segmentu, u evrozoni je došlo do neznatnog povišenja rasta kvantuma primarnog novca (8,68%) prema onom pretkriznom (8,2%), ali pri nelimitiranosti njegove kolateralizovane emisije u smislu neograničene bankarske mogućnosti povlačenja ovakvog novca uz odgovarajući zalog („full allotment“) u okviru glavnih REPO operacija ECB. U uključenim pandemijskim godinama, svi relevantni monetarni agregati referentnih RZ su iskazali značajno bržu ekspanziju nego u prethodnim postkriznim izuzev primarnog novca Japana (13,2%), čija je eskalacija u tim godinama inače bila enormna, najviša na nivou analizirane grupe zemalja.

Ne konvencionalni stimulatívni karakter fiskalne politike kod relevantnih RZ u postkriznom predpandemijskom

Tabela 2: Referentne kamatne stope reprezentativnih razvijenih zemalja

- u %

- za obuhvaćene višegodišnje periode: prosječna stopa

Stanje krajem godine	SAD ¹	Japan ²	Evrosistem ³
1997	5,50	0,50	-
1998	4,75	0,25	3,00
1999	5,50	0,00	3,00
2000	6,50	0,25	4,75
2001	1,75	-	3,25
2002	1,25	-	2,75
2003	1,00	-	2,00
2004	2,25	-	2,00
2005	4,25	-	2,25
2006	5,25	0,25	3,50
1997-2006	3,80	0,25	2,94
2007	4,25	0,50	4,00
2008	0-0,25	0,10	2,50
2007-2008	-	0,30	3,25
2009	0-0,25	0,10	1,00
2010	0-0,25	0,10	1,00
2011	0-0,25	0,10	1,00
2012	0-0,25	0,10	0,75
2013	0-0,25	-	0,25
2014	0-0,25	-	0,05
2015	0,25-0,50	-	0,05
2016	0,50-0,75	Kratkoročna: -0,10 i Dugoročna: 0.00	0,00
2017	1,25-1,50	Kratkoročna: -0,10 i Dugoročna: 0.00	0,00
2018	2,25-2,50	Kratkoročna: -0,10 i Dugoročna: 0.00	0,00
2019	1,50-1,75	Kratkoročna: -0,10 i Dugoročna: 0.00	0,00
2020	0-0,25	Kratkoročna: -0,10 i Dugoročna: 0.00	0,00
2021	0-0,25	Kratkoročna: -0,10 i Dugoročna: 0.00	0,00

¹ Targetirana stopa na tržištu dnevnog međubankarskog kredita („intended federal funds rate“).

² Tražena stopa na tržištu dnevnog nekolateralizovanog kredita („uncollateralized overnight call rate“) od kraja 1997. do februara 2001. i od aprila 2006. do marta 2013. g., te kratkoročna kao stopa na odgovarajući segment bankarskih depozita kod BoJ od januara 2016. do kraja 2021. g. i dugoročna kao prinos državnih obveznica Japana desetogodišnje ročnosti od septembra 2016. do kraja 2021. g. (U ostalim dijelovima obuhvaćenog razdoblja nije postojala referentna kamatna stopa u Japanu).

³ Stopa kod glavnih REPO operacija ECB.

Izvor: Board of Governors of FRS, 2022c; BoJ, 2022a; ECB, 2022b i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

Tabela 3: Relevantni monetarni agregati reprezentativnih razvijenih zemalja

- iznosi za: SAD u mlrd. USD; Japan u bil. JPY i; Evrosistem u mlrd. EUR
- p.s.r.: prosječna stopa rasta u %

Iznos krajem godine	Primarni novac			Novčana masa		
	SAD	Japan	Evrosistem	SAD	Japan	Evrosistem
1997 ¹	495	58	427	1.075	206	4.436
2006	808	90	802	1.366	484	7.711
2008	2.100	92	1.259	1.596	482	9.362
2019	3.786	513	3.144	3.977	818	13.003
2021 ²	6.983	657	5.836	6.621	995	15.484
P.s.r.: 1997-2006	5,60	5,09	8,20	2,70	11,31	7,16
2006-08	61,23	1,08	25,25	8,10	-0,26	10,19
2008-19	5,51	16,85	8,68	8,65	4,93	3,03
2019-21	84,43	13,20	36,23	66,49	10,30	9,12

¹ Za Evrosistem i novčanu masu Japana 1998. g.

² Za novčanu masu SAD 2020. g.

Izvor: Board of Governors of FRS, 2022a; BoJ, 2022c; ECB, 1999, 2007, 2009, 2022a i 2022c, te samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

vremenskom intervalu najjasnije pokazuje podizanje njihove stope javnog duga znatno iznad tolerantne vrijednosti (60%). Tako je u SAD, Japanu i Njemačkoj (tabela 4) relativno prihvatljiva pretkrizna (61%, 146% i 62%, respektivno), pa i krizna (69%, 177% i 65%, respektivno) vrijednost te stope erupirala u predpandemijskim godinama (103%, 225% i 72%, respektivno). Njeno povećanje je nastavljeno i u zahvaćenim pandemijskim kod SAD i Japana (133% i 261%, respektivno), dok je u Njemačkoj ona blago smanjena (69%).

Izrazito stimulativne monetarna i fiskalna politika u referentnim RZ su predstavljale neophodnu udarnu reakciju tih

zemalja na krizu. Krakoročni blagotvoran efekat takvih politika je nesporan, ali i njihova dugoročna kontraproduktivnost. Činjenica da one u tretiranim zemljama manje-više još traju ukazuje ne samo na suštinsku neravnotežu njihovih ekonomija, već i na doprinos ovih makroekonomskih politika takvom njihovom stanju koje sa svoje strane potiskuje stabilizovanje bankarske djelatnosti.

Štete od preniske referentne kamatne stope se ogledaju u: 1) forsiranju visokoprihodnih, dominantno dugoročnih, ujedno hiper rizičnih ili s inkorporiranim previsokim kreditnim i kamatnim rizikom, aktiva; 2) usporavanju usklađivanja privatnog sektora, prvenstveno banaka, u cilju

Tabela 4: Stopa javnog duga¹ reprezentativnih razvijenih zemalja

- u %

- za obuhvaćene višegodišnje periode: prosječna stopa

Godina	SAD	Japan	Njemačka
1997	-	105	59
1998	-	116	60
1999	-	130	60
2000	-	136	59
2001	53	145	58
2002	56	154	60
2003	59	160	64
2004	66	169	65
2005	65	174	68
2006	64	174	67
2007	65	173	64
2008	73	181	66
2009	87	199	73
2010	95	206	82
2011	100	219	79
2012	103	226	81
2013	105	230	78
2014	105	234	75
2015	105	228	72
2016	107	233	69
2017	106	231	65
2018	107	232	61
2019	109	236	59
2020	134	259	69
2021	133	263	70
1997-2006	61	146	62
2006-08	69	177	65
2008-19	103	225	72
2019-21	133	261	69

¹ Učešće javnog duga u bruto domaćem proizvodu.

Izvor: IMF, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tog izvora.

održanja (odnosno, reprogramiranja vs. likvidiranja) njihovih neperformansnih zajmova (kojim one izbjegavaju kontrakciju svojih kapitala i aktive); 3) podsticanju kratkoročnog (vs. dugoročnog) zaduživanja države, što može da ugrozi

antinflacionu funkciju centralne banke, naročito ako je ona prinuđena (u slučaju nezainteresovanosti privatnog sektora) da kupuje i kumulira kratkoročne državne obveznice i 4) inhibiranju aktivnosti tržišta novca, pošto pomenute

stope prati obilje primarnog kredita, kao i zbog uspostavljanja viših (transakcionih) troškova od prinosa tržišnih transakcija, te averzije njihovih učesnika prema kreditnom riziku potencijalnog partnera. Negativni učinci enormne ekspanzije monetarnih agregata se sastoje u deformisanju veličine prometa i cijena na tržištima direktne ili indirektno (u smislu proglašenja njihovih instrumenata legitimnim kolateralom primarnih kredita kod ovakve) intervencije centralne banke, narastanju njenog kreditnog rizika, uz podložnost političkim pritiscima, te (dodatno) odgađanju usklađivanja privatnog sektora.

Nepovoljni efekti prekomjernog javnog duga se ogledaju u: a) uvećanju rizika bankrota države-dužnika (s implikacijom na gubitke i pad kreditnog rejtinga izloženih holdera duga, te zaoštavanje uslova kreditiranja u zahvaćenim zemljama), koji je utoliko veći, što je dati dug kraće ročnosti i više inostranog držanja; b) usporavanju realnog privrednog rasta, na osnovu kumuliranja kamatnih rashoda, kojim se istiskuju produktivni javni izdaci i podstiče povišenje poreza, te podizanja kamatnih stopa (posebno, zbog konkurencije različitih nacionalnih izdavalaca državnih obveznica, te inkorporiranja premije za kreditni i rizik inflacije) s direktnim i indirektnim (preko manje fleksibilnosti i stabilizacije

efikasnosti fiskalne politike pri većim kamatnim stopama) učinkom na obaranje privatnih investicija i c) proinflatornosti, s obzirom da monetarne vlasti pod političkom presijom postaju tolerantnije prema neočekivanoj inflaciji (koja reducira realni teret otplate javnog duga), a u slučaju (nevoljnosti privatnog sektora u pogledu) finansiranja i eskalacije javnog duga zakočene u korištenju svog fundamentalnog operativnog targeta, uvećanja referentne kamatne stope (koje bi se inače (pri nepromijenjenoj fiskalnoj poziciji države) transformisalo u dodatni rast javnog duga i njegovih ukupnih štetnih posljedica).

MANIFESTACIJE PROMJENA TOKOVA SAVREMENOG BANKARSTVA NA PRIMJERU ODABRANIH RAZVIJENIH ZEMALJA

Aktuelna kretanja banaka RZ se na nivou pojedinačne takve banke suštinski ispoljavaju njenom pretežnom primjenom novog modela bankarskog poslovanja, izvedenog iz (elaborirane) reregulacione intencije uspostavljanja modela sublimiranog u manje rentabilnoj, ali sigurnijoj, aktivnosti banke. Na sektorskom nivou, ona se izražavaju umjerenijim rastom ključnih bankarskih agregata i tendencijom normalizacije njihove strukture.

Novi model bankarskog poslovanja u razvijenim zemljama

na primjeru SAD, Japana i Njemačke

Na približavanje tekućeg bankarskog poslovanja svom reregulaciono određenom konceptu upućuje recentna blaža elektronizacija tog poslovanja i u sprezi sa tim: ojačane likvidnost i kapitalizovanost, oslabljeni globalizacija i hartije od vrijednosti kao predmet poslovanja, potisnuta eskalacija koncentracije i vanbilansnih transakcija, te pokrenuta stabilizaciono (vs. ranije vladajuća profitno) orijentisana aktivnost menadžmenta rizikom djelatnosti, banaka. Njihova profitabilnost je slijedeći reregulacionu preferenciju uglavnom oborena, i to prevalentno u skladu sa tom preferencijom određenom neposrednom osnovom dinamike date veličine.

Elektronske instrumente plaćanja u reprezentativnim RZ odlikuje pad ili sporiji rast (njihove) zastupljenosti u postkriznom predpandemijskom nasuprot kriznom (uz izuzetak dugovnih/kreditnih kartica kod SAD i terminala na mjestu prodaje u Njemačkoj) i pretkriznom (uz izuzetak gotovinskih kartica kod Njemačke) periodu (tabela 5). U takvom kretanju prednjače bankomati, čija je ekspanzija bitno smanjena kod Japana i Njemačke u posmatranom postkriznom (-0,78% i 0,29%, respektivno)

versus kriznom (0,37% i 21,72%, respektivno) i pretkriznom (1,77% i 2,91%, respektivno) razdoblju. Taj instrument slijede e-kartice redukcijom svoje disperzije u datom savremenom (-0,38%) u odnosu na njenu znatnu veličinu u kriznom (10,11%), ali neznatnu u pretkriznom (1,12%) vremenskom okviru. Od potonjeg instrumenta su niži stepen umanjena svoje eskalacije iskazale dugovne/kreditne kartice njenim padom kod SAD, Japana i Njemačke u analognim savremenim (-1,6%, 0,36% i 1,87%, respektivno) prema pretkriznim (8,1%, 12,17% i 2,6%, respektivno) i kod dvije zadnjenavedene zemlje kriznim (1,9% i 7,01%, respektivno) uslovima, u kojima je kod prvopomenute ona bila nešto manja (-1,71%). Dalje slijede gotovinske kartice, odgovarajućim blažim tempom širenja svog držanja u SAD, Japanu i Njemačkoj u istovrsnom postkriznom (-0,09%, -2,89% i 2,04%, respektivno) nasuprot kriznom (0%, 1,8% i 9,76%, respektivno) i kod dvije prvopomenute zemlje pretkriznom (2,3% i 5,32%, respektivno) ambijentu, u kojem je kod zadnjenavedene ono bilo nešto umjerenije (0,69%). Minimalnu deceleraciju uvećanja svog broja od svih posmatranih instrumenata su ostvarili terminali na mjestu prodaje, s obzirom da je to uvećanje u Japanu i Njemačkoj najmanje reducirano u komparativnom postkriznom (2,77% i 6,2%, respektivno) versus

Tabela 5: Elektronski instrumenti plaćanja u reprezentativnim razvijenim zemljama

- svaka (navedena) kartica: po stanovniku
 - bankomat i terminal na mjestu prodaje: na mil. stanovnika
 - p.s.r.: prosječna stopa rasta u %

Instrument	Zemlja	Broj krajem godine					P.s.r.			
		1997 ¹	2006	2008	2019 ²	2021 ³	1997-2006	2006-08	2008-19	2019-21
Gotovinska kartica	SAD	2,55	3,13	3,13	3,10	3,12	2,30	0,00	-0,09	0,65
	Japan	2,24	3,57	3,70	2,68	2,66	5,32	1,80	-2,89	-0,75
	Njemačka	1,21	1,27	1,53	1,91	1,94	0,69	9,76	2,04	1,57
Dugovna/kreditna kartica	SAD	2,63	5,30	5,12	4,29	4,23	8,10	-1,71	-1,60	-1,40
	Japan	1,95	5,48	5,69	5,92	5,96	12,17	1,90	0,36	0,68
	Njemačka	1,04	1,31	1,50	1,84	1,91	2,60	7,01	1,87	3,80
E(lektronski)-novac kartica	Njemačka	0,74	0,80	0,97	0,93	0,83	1,12	10,11	-0,38	-10,75
Bankomat	Japan	924	1.082	1.090	1.000	1.000	1,77	0,37	-0,78	0,00
	Njemačka	505	654	969	1.000	1.000	2,91	21,72	0,29	0,00
Terminal na mjestu prodaje	Japan ⁴	4.393	12.130	13.361	15.314	-	11,95	4,95	2,77	-
	Njemačka	3.069	7.023	7.221	14.000	14.000	9,63	1,40	6,20	0,00

¹ Za gotovinsku i e-novac karticu u Njemačkoj 1999. g.

² Za terminal na mjestu prodaje u Japanu 2013. g. Za bankomat u toj zemlji, te bankomat i terminal na mjestu prodaje u Njemačkoj aproksimacija izvedena iz izvorno datih podataka za te zemlje po stanovniku od: 0,001, 0,001 i 0, 014, respektivno.

³ Za bankomat u Japanu, te bankomat i terminal na mjestu prodaje u Njemačkoj podaci imaju isto značenje kao u prethodnoj fusnoti.

⁴ Podatak za 1997. g. se odnosi samo na terminal s dopuštenom upotrebom kreditnih kartica, pošto se onaj sa primjenom dugovnih kartica prihvatljivosti nivoa (te) cijele zemlje u značajnijem obimu javlja u njoj tek od 2000. g.

Izvor: BIS - Committee on Payment and Settlement Systems of the central banks of the Group of Ten Countries, 1998; BIS - Committee on Payment and Settlement Systems, 2002, 2009 i 2011; BIS - Committee on Payments and Market Infrastructures, 2017; BIS, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

pretkriznom (11,95% i 9,63%, respektivno) i kod prvopomenute kriznom (4,95%) okruženju, u kojem je kod drugonavedene on bio slabiji (1,4%). U tretiranim pandemijskim godinama, elektronski instrumenti plaćanja su u odnosu na postkrizne predpandemijske neznatno povećali svoju ekspanziju kod SAD, Japana i Njemačke u pogledu dugovnih/kreditnih kartica (-1,4%, 0,68% i 3,8%, respektivno), te dvije prvopomenute od tih zemalja

sa aspekta gotovinskih kartica (0,65% i -0,75%, respektivno), kao i Japanu u slučaju bankomata (0%), dok je ona nastavila da opada jedino u Njemačkoj, i to u vidu: e- i gotovinskih kartica, te bankomata i terminala na mjestu prodaje (-10,75%, 1,57%, 0% i 0%, respektivno).

Banke u referentnim RZ su bez izuzetka ojačale svoju likvidnosnu poziciju u postkriznoj prema (pret)kriznoj fazi svog razvoja. Tako se učešće primarnih

likvidnih rezervi u ukupnoj aktivni američkih, japanskih i njemačkih banaka povisilo u postkriznom predpandemijskom vremenskom segmentu za 5, 19 i 5 procentnih poena (na 9%, 22% i 12%), respektivno prema kraju onog pretkriznog, a 1, 19 i 1 procentni poen, respektivno, kriznog (tabela 6). U involviranim pandemijskim godinama, ono je dodatno, i to snažno naraslo, za 6, 6 i 7 procentnih poena, respektivno prema završetku zadnje obuhvaćene predpandemijske godine.

Slično svojoj likvidnosti, banke vodećih RZ su bez izuzetka osnažile svoju kapitalizovanost u postkriznom predpandemijskom vremenskom intervalu, mada u manjoj mjeri nego u prvonaznačenom pogledu. Tako je participacija kapitala u pasivi banaka SAD, Japana i Njemačke uvećana u tom intervalu za 2, 1 i 1 procentni poen (na 11%, 5% i 6%), respektivno nasuprot isteku onog kriznog, a kod svih tih zemalja za 1 procentni poen versus kraju pretkriznog (tabela 7). No, završetkom zadnje uključene pandemijske godine, ona se kod japanskih i njemačkih banaka vratila na nivo s isteka (pret)kriznih godina, dok je kod američkih restaurirala svoju vrijednost sa kraja pretkriznih, no ostajući iznad one sa završetka kriznih.

U skladu sa jačanjem svoje likvidnosne i kapitalne pozicije u postkriznom predpandemijskom okruženju, banke odabranih RZ

su pretežno oborile (saglasno reregulacionom usmjerenju) svoju profitabilnost u tom prema onom pretkriznom, premda je ona u odnosu na krizno bitno povećana. Tako je količnik pretporeskog profita i aktive banaka u SAD i Njemačkoj na završetku zadnje obuhvaćene godine analiziranog perioda imao pozitivan predznak, te iznosio 65% i 42%, respektivno svoje vrijednosti istekom onog pretkriznog, pri čemu je kod prvopomenutih bio 3,08 puta veći od te vrijednosti na kraju kriznog, kada je kod drugonavedenih imao negativan predznak (tabela 8). Kod banaka u Japanu, istovrsna veličina je završetkom zadnje razmatrane godine bila viša od svoje pozitivne vrijednosti istekom pretkriznog i kriznog razdoblja 1,52 i 5,83 puta, respektivno. Ostvareni, reregulaciono ciljani, pad bankarske profitabilnosti je proizašao iz realizacije u dominantnoj mjeri reregulaciono targetiranog kretanja njenih ključnih determinanti. Tako je količnik neto-kamatnog prihoda i aktive američkih, japanskih i njemačkih banaka bio krajem zadnje involvirane godine relevantnog perioda 1,04, 1,36 i 1,54 puta, respektivno iznad svoje vrijednosti završetkom kriznog, te kod dvije zadnjenavedene zemlje 1,42 i 1,9 puta, respektivno te vrijednosti istekom pretkriznog, dok je u odnosu na tadašnju vrijednost kod prvopomenute bio ispod nje za 4%. Količnik operativnih troškova i

Tabela 6: Struktura aktive komercijalnih banaka reprezentativnih razvijenih zemalja

- iznos za: SAD u mlrd. USD; Japan u bil. JPY i Njemačku u mlrd. EUR

Stanje u zemlji	Krajem godine	Komponenta aktive									
		Likvidna aktiva ¹		Zajmovi		Hartije od vrijednosti		Ostala aktiva		Ukupna aktiva	
		iznos	%	iznos	%	iznos	%	iznos	%	iznos	%
SAD	1997	355	7	2.975	59	1.430	29	259	5	5.019	100
	2006	433	4	5.986	59	2.817	28	862	9	10.098	100
	2008	1.042	8	6.840	56	3.376	27	1.055	9	12.313	100
	2019	1.594	9	9.863	56	4.817	28	1.218	7	17.492	100
	2021	3.420	15	10.561	48	6.907	31	1.307	6	22.195	100
Japan²	1997	38	5	494	63	169	21	87	11	788	100
	2006	21	3	415	55	255	34	58	8	749	100
	2008	27	3	437	55	264	32	85	10	813	100
	2019	253	22	524	47	272	24	81	7	1.130	100
	2021	376	28	561	42	313	24	77	6	1.327	100
Njemačka	1997	95	8	800	69	226	20	34	3	1.155	100
	2006	143	7	1.392	68	408	20	104	5	2.047	100
	2008	271	11	1.568	64	452	18	164	7	2.455	100
	2019	428	12	1.855	54	341	10	821	24	3.455	100
	2021	707	19	2.019	52	334	9	747	20	3.807	100

¹ Bez hartija od vrijednosti tržišta novca ili sekundarnih rezervi likvidnosti.

² Navedeni podaci za Japan u ovoj i narednim tabelama se odnose samo na banke u (za tu zemlju) domaćem vlasništvu („domestically licenced banks“), odnosno ne obuhvataju banke (domicilirane u Japanu) inostranog vlasništva („foreign banks“), koje inače ne uključuje zvanična statistika te zemlje. Te banke su po drugim dostupnim podacima generalno uočljive po broju (63 i 57 takvih u 2008. i 2019. g., respektivno), ali marginalne po (u datoj zemlji manifestovanoj) ekonomskoj snazi, participirajući tako u ukupnoj aktivi (u Japanu domiciliranih) banaka sa ispod 5% (Izvor: BoJ, 2022b i KPMG Financial Services, 2010 i 2020, te samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora).

Izvor: FDIC, 2022; BoJ, 2022b; Deutsche Bundesbank, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

aktive banaka reprezentativnih RZ se takođe pretežno kretao u skladu sa regulacionom intencijom, te je tako kod banaka SAD i Njemačke podignut krajem zadnje zahvaćene godine tretiranog razdoblja 1,03 i 1,61 puta, respektivno, nasuprot završetku pretkriznog i kod zadjenavedene 1,31 puta kriznog, dok je u odnosu na njegovu tadašnju

veličinu kod prvopomenute bio manji za 12%. Količnik rezervi za gubitke i aktive banaka predmetnih zemalja je u potpunosti slijedio reregulaciono predviđeni pravac kretanja, pa je tako njegova veličina kod američkih, japanskih i njemačkih banaka istekom zadnje uključene godine bila 1,47, 1,5 i 2,2 puta, respektivno iznad takve vrijednosti sa kraja pretkriznog

Tabela 7: Struktura pasive komercijalnih banaka reprezentativnih razvijenih zemalja

- iznos za: SAD u mlrd. USD; Japan u bil. JPY i Njemačku u mlrd. EUR

Stanje u zemlji	Krajem godine	Komponenta pasive									
		Depoziti		Kreditni izvori		Ostale obaveze		Kapital		Ukupna pasiva	
		iznos	%	iznos	%	iznos	%	iznos	%	iznos	%
SAD	1997	3.422	68	1.043	21	136	3	418	8	5.019	100
	2006	6.735	67	2.007	20	325	3	1.031	10	10.098	100
	2008	8.086	66	2.732	22	341	3	1.154	9	12.313	100
	2019	13.615	79	1.484	8	404	2	1.989	11	17.492	100
	2021	18.411	83	1.091	5	481	2	2.212	10	22.195	100
Japan	1997	482	61	188	24	89	11	29	4	788	100
	2006	531	70	140	19	49	7	29	4	749	100
	2008	559	69	166	20	55	7	33	4	813	100
	2019	800	71	231	20	43	4	56	5	1.130	100
	2021	908	69	317	24	46	3	56	4	1.327	100
Njemačka	1997	479	41	500	44	105	9	71	6	1.155	100
	2006	933	46	867	42	145	7	102	5	2.047	100
	2008	1.173	48	950	39	203	8	129	5	2.455	100
	2019	1.831	53	680	20	734	21	200	6	3.455	100
	2021	2.057	54	921	24	640	17	189	5	3.807	100

Izvor: FDIC, 2022; BoJ, 2022b; Deutsche Bundesbank, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

perioda, pri čemu je prirodno snižena versus onoj sa završetka kriznih godina (na 25%, 32% i 58% te vrijednosti, respektivno) u kojima su date rezerve enormno eksandirale.

Na liniji reregulaciono preferiranog umanjivanja bankarske profitabilnosti bilo je pretežno potiskivanje nekamatnog prihoda kod relevantnih RZ u postkriznom predpandemijskom vremenskom okviru, ukazujući ujedno na njemu pripadajuću istovrsnu dinamiku vanbilansnih kao prirodno rizičnijih aktivnosti analiziranih institucija. Tako je proporcija nekamatnog u

ukupnom prihodu banaka SAD povišena za 1, a onih u Japanu snižena za 9 procentnih poena (na 28% i 61%), respektivno, u datom okviru, nasuprot njenom uvećanju za 5 i 6 procentnih poena, respektivno u onom pretkriznom, te kod prvopomenutih smanjenju za 1 i drugonavedenih povećanju za 2 procentna poena, respektivno, u kriznom (izvor: Samostalni proračuni autora na osnovu: FDIC, 2022 i JBA, 2022). Jedino je kod banaka u Njemačkoj došlo do kumulacije razmatranog prihoda i njemu korespondirajućih transakcija

Tabela 8: Relevantni prihodi i rashodi komercijalnih banaka reprezentativnih razvijenih zemalja

- u % od aktive

Prihodi ili rashodi	Zemlja	Stanje u godini				Index			
		1999	2006	2008	2016 ¹	2006/1999	2008/06	2016/08	2016/06
Neto-kamatni prihod	SAD	3,34	2,35	2,16	2,25	70	92	104	96
	Japan	1,14	0,48	0,50	0,68	42	104	136	142
	Njemačka	0,95	0,51	0,63	0,97	54	112	154	190
Operativni troškovi	SAD	3,84	2,95	3,44	3,03	77	117	88	103
	Japan	0,89	0,49	0,65	-	55	133	-	-
	Njemačka	1,65	0,96	1,18	1,55	58	123	131	161
Rezerve za gubitke	SAD	0,44	0,19	1,11	0,28	43	584	25	147
	Japan	0,90	0,04	0,19	0,06	4	475	32	150
	Njemačka	0,28	0,05	0,19	0,11	18	380	58	220
Pretporeski profit	SAD	2,17	1,71	0,36	1,11	79	21	308	65
	Japan	0,42	0,46	0,12	0,70	110	26	583	152
	Njemačka	0,43	0,43	-0,41	0,18	100	-	-	42

¹ Za operativne troškove 2013., a pretporeski profit 2014. g.

Izvor: BIS, 2001, 2009a, 2014, 2015a i 2017, te samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

u analognom savremenom versus pretkriznom i kriznom vremenskom segmentu, na što ukazuje rast date proporcije za 15 (na 29%) i 4, te njen pad za 2 procentna poena, respektivno (izvor: Samostalni proračuni autora na osnovu: Deutsche Bundesbank, 2001, 2012 i 2021). U pandemijskim uslovima, ta proporcija je eruptirala kod američkih i njemačkih banaka za 7 i 5 procentnih poena, respektivno, dok je kod japanskih nastavila da se reducira, i to za 3 procentna poena (izvor: Samostalni proračuni autora na osnovu: FDIC, 2022; Deutsche Bundesbank, 2001, 2012 i 2021

i; Japanese Bankers Association, 2022).

Internacionalizacija bankarstva reprezentativnih RZ je umanjena u postkriznom predpandemijskom versus (pret) kriznom ambijentu. To pokazuje markantno brža ekspanzija u onom prvopomenutom aktive banaka SAD, Japana i Njemačke (3,24%, 3,04% i 3,16%, respektivno) od inostrane aktive, inostranih obaveza, međunarodne aktive i međunarodnih obaveza (0,12%, 0,22%, -1,18% i -0,86%, respektivno) za razliku od kriznog kada su te

dvije grupacije veličina pretežno postkriznim, pošto se u onim ujednačeno eskalirale, te pretkriznog prvonavedenim aktiva američkih u kojem je ona druga grupa ostvarila i japanskih banaka kumulirala snažniji rast od prve (tabela 9). intenzivnije (12,64% i 8,37%, U obuhvaćenim pandemijskim respektivno), a njemačkih blaže godinama prevalentno je nastavljeno (4,97%) od inostrane aktive i inostranih kretanje inherentno prethodnim obaveza (6,24% i 7,31%, respektivno).

Tabela 9: Internacionalizacija komercijalnih banaka reprezentativnih razvijenih zemalja

- iznos u mlrd. USD, osim za Japan, gdje je u bil. JPY, te Njemačku, gdje je u mlrd. EUR
- p.s.r.: prosječna stopa rasta u %

Aktiva ili pasiva	Iznos krajem godine					P.s.r.			
	1997	2006	2008	2019 ⁵	2021	1997-2006	2006-08	2008-19	2019-21
Inostrana aktiva ¹	9.057	25.713	30.639	31.054	35.053	12,29	9,16	0,12	6,24
Inostrane obaveze ²	8.314	22.354	26.826	24.477	31.642	11,62	9,55	0,22	7,31
Međunarodna aktiva ³	10.502	29.408	35.363	32.924	-	12,12	9,66	-1,18	-
Međunarodne obaveze ⁴	10.234	28.337	33.918	32.202	-	11,98	9,41	-0,86	-
SAD - aktiva/pasiva	5.019	10.098	12.313	17.492	22.195	8,08	10,42	3,24	12,64
Japan - aktiva/pasiva	788	749	813	1.130	1.327	-0,56	4,18	3,04	8,37
Njemačka - aktiva/pasiva	1.155	2.047	2.455	3.455	3.807	6,57	9,51	3,16	4,97

¹ Inostrana aktiva obuhvata potraživanja prema inostranim rezidentima.

² Inostrane obaveze su obaveze prema inostranim rezidentima.

³ Međunarodna aktiva obuhvata potraživanja u inostranoj valuti i/ili prema inostranim rezidentima.

⁴ Međunarodne obaveze su obaveze u inostranoj valuti i/ili prema inostranim rezidentima.

⁵ Za međunarodnu aktivnu i pasivu 2014. g.

Napomena: U svim slučajevima navedenim od ¹⁻⁴ izražene su aktiva i obaveze banaka obuhvaćenih statistikom BIS.

Izvor: BIS, 2000, 2009b, 2011, 2015b i 2022; FDIC, 2022; BoJ, 2022b; Deutsche Bundesbank, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

Bankarski poslovi hartijama u reregulacionom nasuprot od vrijednosti u referentnim deregulacionom periodu. Tako RZ su uglavnom kontrahirali je učešće portfelja hartija od

vrijednosti u ukupnoj aktivni banaka SAD, Japana i Njemačke spuštenu krajem zadnje godine postkriznog predpandemijskog razdoblja za 1, 8 i 8 procentnih poena (na 28%, 24% i 10%), respektivno prema završetku kriznog, te kod dvije zadnje navedene zemlje za 10 procentnih poena versus isteku pretkriznog, kada je kod prvopomenute bilo ekvivalentno datoj postkriznoj (tabela 6). Krajem zadnje involvirane pandemijske godine, posmatrano učesće je u odnosu na zadnju predpandemijsku bilo kod njemačkih banaka manje za 1 procentni poen, američkih veće za 3 procentna poena, a japanskih identično komparativnom.

Bankarske sektore vodećih RZ karakterizira u postkriznom predpandemijskom nasuprot (pre) kriznom okruženju uglavnom potiskivanje koncentrisanja tih sektora, u smislu njegovog usporavanja ili stagnacije. Kvantifikovana participacijom pet najvećih u ukupnoj aktivni svih banaka zemlje, predmetna koncentracija je u SAD i Japanu povišena za 6% i 14%, respektivno u datoj savremenoj, nasuprot 12% i 10%, respektivno kriznoj, te kod obe te zemlje 49% pretkriznoj fazi razvoja bankarstva (tabela 10). U Njemačkoj je data participacija završetkom zadnje godine predpandemijskog vremenskog segmenta bilo ista kao ona s isteka kriznog, u kojem je inače oborena za 5% prema kraju pretkriznog,

koje karakterizira njeno podizanje za čak 62%. Završetkom zadnje razmatrane pandemijske godine, data veličina je kod američkog, japanskog i njemačkog bankarskog sektora iskazala prema isteku zadnje predpandemijske, stagnaciju, te redukciju za 2% i 12%, respektivno. Mjerena brojem banaka, tretirana koncentracija je ublažila stepen svog uvećanja u Japanu i Njemačkoj, kod kojih je taj broj krajem zadnje predpandemijske godine iznosio 92% i 95%, respektivno njihovog broja završetkom zadnje krizne godine, kada je pak u tim zemljama bio 98% i 107%, respektivno, njihovog broja istekom pretkriznog perioda, u kojem je opao za 9% i 21%, respektivno. U SAD je sa ovog drugog aspekta koncentrisanje bankarskog sektora intenzivirano u postkriznom predpandemijskom vremenskom intervalu, tako da je na njegovom kraju broj banaka u ovoj zemlji obuhvatao 64% njihovog broja završetkom kriznog, a taj broj 96% onog istekom pretkriznog, u kojem je opao za 19%. U zahvaćenim pandemijskim godinama je broj japanskih i njemačkih banaka iskazao prema prethodnim postkriznim viši, a američkih niži stepen redukcije, tako da je krajem zadnje tretirane pandemijske godine bio 98%, 97% i 94%, respektivno njihovog broja sa završetka zadnje predpandemijske godine.

Tabela 10: Koncentracija sektora komercijalnih banaka reprezentativnih razvijenih zemalja

- učešće u %

Stanje krajem godine ²	Učešće pet najvećih banaka u zemlji ¹			Broj banaka u zemlji		
	SAD	Japan	Njemačka	SAD	Japan	Njemačka
1997 ³	21	35	39	9.143	137	326
2006	31	52	63	7.397	125	256
2008	35	57	60	7.076	123	273
2019	37	65	60	4.518	113	259
2021 ⁴	38	64	53	4.231	111	251
Index: 2006/1997	149	149	162	81	91	79
2008/06	112	110	95	96	98	107
2019/08	106	114	100	64	92	95
2021/19	100	98	88	94	98	97

¹ Za Njemačku učešće tzv. velikih banaka („big banks“), kakvih je po tada važećoj klasifikaciji (u toj zemlji) bilo pet (5) u 2006. i 2008. g., ali tri (3) u 1997. i 2021., te četiri (4) u 2019. g.

² Za Japan krajem marta naredne u odnosu na naznačenu godinu.

³ Za Japan 1999. g., a za SAD učešće pet najvećih banaka 2001. g.

⁴ Za Japan 2020. g.

Izvor: Board of Governors of FRS, 2022b; FDIC, 2022; JBA, 2022; Deutsche Bundesbank, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

Postkrizni osnovni bankarski agregati u razvijenim zemljama na primjeru SAD, Japana i Njemačke

Bazični bankarski agregati u odabranim RZ su pod djelovanjem (predstavljenih) reregulacije djelatnosti banaka i fragilne ekonomije tih zemalja ostvarili recentno uglavnom blaži rast ne samo od onog u deregulacionim uslovima, već i prema odnosnom GDP. Proporcija zajmova u bankarskoj aktivi je kod pomenutih zemalja uglavnom umanjena, i to zbog potrebe razduživanja ključnih primalaca tih finansijskih instrumenata, dok je ona depozita

uvećana implicirajući jačanje izvorne u ukupnoj bankarskoj djelatnosti. Kretanje sektorske strukture zajmova banaka u datim zemljama odražava dugovnu poziciju glavnih korisnika tih zajmova prema involviranim bankama, a ročne strukture poboljšanje poslovne klime kod posmatranih zemalja. Ono u sprezi sa pre niskim depozitnim kamatnim stopama generiše izrazito povećanje učešća transakcionih u ukupnim depozitima kod banaka ovih zemalja.

Relevantne RZ odlikovao je u postkriznom predpandemijskom ambijentu prevalentno sporiji rast njima pripadajućih ključnih bankarskih agregata u odnosu na

(pret)krizni. To je bez izuzetka svojstveno u posmatranim savremenim uslovima (tabela 11): zajmovima, primljenim depozitima i ukupnoj aktivi banaka SAD (3,38%, 4,85% i 3,24%, respektivno) i Njemačke (1,54%, 4,13% i 3,16%, respektivno), s obzirom da je njihov stepen eskalacije u tim uslovima bio manji nego u kriznim (kod SAD: 6,9%, 9,57% i 10,42%, respektivno, a Njemačke: 6,13%, 12,13% i 9,51%, respektivno) i pretkriznim (u SAD: 8,08%, 7,81% i 8,08%, respektivno, a Njemačkoj: 6,35%, 7,69% i 6,57%, respektivno). U Japanu su jedino zajmovi i ukupna aktiva banaka ekspanzirali blaže u identičnom savremenom (1,66% i 3,04%, respektivno) nasuprot kriznom (2,62% i 4,18%, respektivno), ali ne i pretkriznom okruženju (-1,92% i -0,56%, respektivno). Primljeni depoziti japanskih banaka su ubrzavali svoju kumulaciju, počevši od pretkriznog (1,08%), preko kriznog (2,6%) do datog postkriznog vremenskog okvira (3,31%). U obuhvaćenim pandemijskim godinama, svi navedeni bankarski agregati analiziranih zemalja su se povećavali brže nego u prethodnim postkriznim. U odnosu na GDP postoji potiskivanje ekspanzije predmetnih veličina u postkriznom predpandemijskom vremenskom segmentu, što pokazuje tada dominantno njihov manje dinamičan ili niži rast od korespondirajućeg GDP versus (pret)kriznom segmentu. Tako su zajmovi i ukupna aktiva banaka SAD eskalirali u posmatranoj

savremenoj fazi svog razvoja sporije od GDP te zemlje (3,42%), za razliku od krizne (3,39%) i pretkrizne (5,44%). No, tempo kumulacije depozita kod američkih banaka je u identičnom savremenom vremenskom intervalu bio viši od onog odnosnog GDP, no u manjem obimu nego u kriznom i pretkriznom. Njemačkoj je generalno svojstvena slična istovrsna relativna pozicija njoj pripadajućih fundamentalnih bankarskih agregata. Tako su se zajmovi njemačkih banaka uvećavali u postkriznom predpandemijskom periodu blaže od relevantnog GDP (2,86%), za razliku od kriznog (3,32%) i pretkriznog (2,2%). No, ekspanzija primljenih depozita i ukupne aktive banaka Njemačke je u identičnom savremenom razdoblju bila brža od one GDP te zemlje, no u manjoj mjeri nego u kriznom i pretkriznom. U Japanu su zajmovi, primljeni depoziti i ukupna aktiva banaka u analognoj savremenoj fazi njihovog razvoja bez izuzetka eskalirali snažnije nego korespondirajući GDP (0,5%), no u manjem stepenu nego u kriznoj (-0,66%), a višem prema pretkriznoj (-0,19%) u pogledu primljenih depozita u kojoj je inače registrovana snažnija kontrakcija zajmova i ukupne aktive banaka od one GDP te zemlje. U uključenim pandemijskim godinama su osnovni bankarski agregati kod svih analiziranih zemalja rasli brže od odgovarajućeg GDP osim bankarskih zajmova u SAD (3,48% vs. 3,73%).

Tabela 11: Osnovni bankarski agregati i bruto domaći proizvod reprezentativnih razvijenih zemalja

- iznos za: SAD u mlrd. USD; Japan u bil. JPY i Njemačku u mlrd. EUR
- p.s.r.: prosječna stopa rasta u %

Stanje u zemlji	Krajem godine ¹	Osnovni bankarski agregati			Bruto domaći proizvod
		Zajmovi	Primljeni depoziti	Ukupna aktiva	
SAD	1997	2.975	3.422	5.019	8.578
	2006	5.986	6.735	10.098	13.816
	2008	6.840	8.086	12.313	14.770
	2019	9.863	13.615	17.492	21.373
	2021	10.561	18.411	22.195	22.998
P.s.r.:	1997-2006	8,08	7,81	8,08	5,44
	2006-08	6,90	9,57	10,42	3,39
	2008-19	3,38	4,85	3,24	3,42
	2019-21	3,48	16,29	12,64	3,73
Japan	1997	494	482	788	544
	2006	415	531	749	535
	2008	437	559	813	528
	2019	524	800	1.130	558
	2021	561	908	1.327	542
P.s.r.:	1997-2006	-1,92	1,08	-0,56	-0,19
	2006-08	2,62	2,60	4,18	-0,66
	2008-19	1,66	3,31	3,04	0,50
	2019-21	3,47	6,54	8,37	-1,44
Njemačka	1997	800	479	1.155	1.961
	2006	1.392	933	2.047	2.385
	2008	1.568	1.173	2.455	2.546
	2019	1.855	1.831	3.455	3.473
	2021	2.019	2.057	3.807	3.570
P.s.r.:	1997-2006	6,35	7,69	6,57	2,20
	2006-08	6,13	12,13	9,51	3,32
	2008-19	1,54	4,13	3,16	2,86
	2019-21	4,33	5,99	4,97	1,39

Izvor: FDIC, 2022; BoJ, 2022b; Deutsche Bundesbank, 2022; IMF, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

Kod reprezentativnih uglavnom snižena u postkriznom RZ je participacija zajmova u predpandemijskom u odnosu na ukupnoj aktivni njihovih banaka (pret)krizni vremenski okvir. Ta

participacija se kod američkih, japanskih i njemačkih banaka krajem zadnje predpandemijske godine spustila za 3, 8 i 14 procentnih poena (iznoseći 56%, 47% i 54%), respektivno nasuprot onoj sa završetka pretkriznog, te kod dvaju zadnjenađenih za 8 i 10 procentnih poena, respektivno sa isteka kriznog perioda, kada je kod prvonavedenih bila identična naznačenoj postkriznoj (tabela 6). Do kraja tretiranih pandemijskih godina je data veličina smanjena kod svih navedenih banaka, i to za: 8, 5 i 2 procentna poena, respektivno.

Kod referentnih RZ je proporcija depozita u ukupnoj pasivi njihovih banaka bez izuzetka povišena u postkriznom predpandemijskom versus (pret)kriznom vremenskom segmentu. Ta proporcija je kod banaka SAD, Japana i Njemačke završetkom zadnje predpandemijske godine bila viša za 13, 2 i 5 procentnih poena (iznoseći 79%, 71% i 53%), respektivno prema onoj sa isteka kriznog, te 12, 1 i 7 procentnih poena, respektivno, pretkriznog razdoblja (tabela 7). Do kraja involviranih pandemijskih godina ona je uvećana kod američkih i njemačkih banaka za 4 i 1 procentni poen, respektivno, dok je kod japanskih umanjena za 2 procentna poena.

U vodećim RZ promjena sektorske strukture zajmova tamošnjih banaka u postkriznim predpandemijskim uslovima je proizašla iz razduživanja

prezaduženih korisnika tih zajmova ili dodatnog zaduživanja primalaca ovih zajmova neiskorištenog kreditnog potencijala. Tako su u SAD ključni sektorski participanti bankarskih zajmova - privreda i stanovništvo oborili završetkom datog vremenskog intervala za 2 i 3 procentna poena (na 42% i 44%), respektivno svoje učešće u odnosu na istek onog kriznog, a 1 i 4 procentna poena, respektivno pretkriznog (tabela 12). Od rezidualnih sektorskih učesnika, finansijske institucije su spustile, a „ostali“ podigli dato učešće krajem navedenog savremenog perioda za 1 i 6 procentnih poena (na 1 i 13%), respektivno nasuprot onom (pret)kriznog. U toku zahvaćenih pandemijskih godina, ono je imanentno privredi i stanovništu dodatno opalo, i to za 1 i 2 procentna poena, respektivno, dok je „ostalim“ naraslo za 3 procentna poena, a finansijskim institucijama ostalo isto. U Njemačkoj su od glavnih sektorskih apsorbera bankarskih zajmova, privreda i stanovništvo povišili, a finansijske institucije snizile svoju proporciju za 1, 4 i 6 procentnih poena (na 24%, 23% i 38%), respektivno završetkom analognog savremenog razdoblja versus onom kriznog, a 2, 3 i 4 procentna poena, respektivno, pretkriznog. „Ostali“ sektori su krajem identičnog savremenog vremenskog segmenta ostvarili nižu ovu proporciju za 1 procentni poen

Tabela 12: Sektorska struktura zajmova komercijalnih banaka SAD i Njemačke

- iznos za: SAD u mlrd. USD i Njemačku u mlrd. EUR

Stanje u zemlji	Krajem godine	Sektor korištenja zajmova ¹									
		Privreda		Stanovništvo		Finansijske institucije ²		Ostali		Ukupno	
		iznos	%	iznos	%	iznos	%	iznos	%	iznos	%
SAD	1997	1.297	44	1.325	44	87	3	266	9	2.975	100
	2006	2.557	43	2.873	48	129	2	427	7	5.986	100
	2008	3.028	44	3.226	47	112	2	474	7	6.840	100
	2019	4.100	42	4.376	44	75	1	1.312	13	9.863	100
	2021	4.363	41	4.463	42	61	1	1.674	16	10.561	100
Njemačka	1997	343	43	175	22	192	24	90	11	800	100
	2006	305	22	280	20	585	42	222	16	1.392	100
	2008	365	23	296	19	681	44	226	14	1.568	100
	2019	439	24	420	23	720	38	276	15	1.855	100
	2021	454	22	460	23	788	39	317	16	2.019	100

¹ Svi (navedeni) sektori korištenja u SAD, a u Njemačkoj: „Finansijske institucije“ i „Ostali“ uključuju inostrana lica ili (svoju) inostranu komponentu. Ona je izostavljena kod sektora privrede i stanovništva u Njemačkoj, jer nije za njih razgraničena u relevantnoj (naznačenoj) statistici.

Izvor: FDIC, 2022; Deutsche Bundesbank, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

prema završetku onog kriznog, no višu za 1 procentni poen prema isteku pretkriznog. U okviru obuhvaćenih pandemijskih godina, ona je povećana kod finansijskih institucija i „ostalih“ sektora za 1 procentni poen, privrede smanjena za 2 procentna poena, dok je kod stanovništva ostala nepromijenjena.

Kod odabranih RZ u postkriznom predpandemijskom ambijentu ročna struktura bankarskih kredita je izmijenjena tako što je uvećana njihova dugoročna, a umanjena kratkoročna komponenta. Tako je učešće one prvopomenute vs. drugonavedene poraslo kod

japanskih i njemačkih banaka krajem datog vremenskog intervala za 8 i 11 procentnih poena (na 85% i 65%), respektivno u odnosu na onaj kriznog, a 9 i 16 procentnih poena, respektivno, pretkriznog (tabela 13). Do završetka uključenih pandemijskih godina dodatno je podignuto kod banaka Japana za 1 procentni poen, dok je kod onih u Njemačkoj spušteno za 5 procentnih poena.

U relevantnim RZ došlo je bez izuzetka u postkriznim predpandemijskim uslovima do povećanja participacije transakcionih u ukupnim depozitima

Tabela 13: Ročna struktura zajmova komercijalnih banaka Japana i Njemačke

- iznos za: Japan u bil. JPY i Njemačku u mlrd. EUR

Stanje u zemlji	Krajem godine	Vrsta zajma					
		Kratkoročni		Dugoročni		Ukupno	
		iznos	%	iznos	%	iznos	%
Japan	1997	208	42	286	58	494	100
	2006	98	24	317	76	415	100
	2008	100	23	337	77	437	100
	2019	79	15	445	85	524	100
	2021	76	14	485	86	561	100
Njemačka	1997	332	42	468	58	800	100
	2006	710	51	682	49	1.392	100
	2008	726	46	842	54	1.568	100
	2019	651	35	1.204	65	1.855	100
	2021	800	40	1.219	60	2.019	100

Izvor: BoJ, 2022b; Deutsche Bundesbank, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

kod tamošnjih banaka, i to na teret prvenstveno oročenih depozita. Tako je ova participacija primjerena američkim, japanskim i njemačkim bankama povišena istekom datog perioda za 5, 16 i 20 procentnih poena (na 16%, 66% i 72%), respektivno nasuprot onom kriznog, a 5, 15 i 16 procentnih poena, respektivno, pretkriznog (tabela 14). Ta promjena je kod banaka SAD ostvarena uz porast proporcije štednih, a njen pad u slučaju oročenih i inostranih depozita krajem analognog savremenog razdoblja za 21, 17 i 9 procentnih poena (na 61%, 13% i 10%), respektivno, versus onom kriznog, a 18, 15 i 8 procentnih poena, respektivno pretkriznog. Kod banaka u Japanu, realizovana je uz redukciju učešća štednih i oročenih

depozita završetkom identičnog savremenog vremenskog segmenta za 1 i 14 procentnih poena (na 1% i 30%), respektivno prema onom pretkriznog, te u slučaju oročenih depozita 16 procentnih poena, kriznog, kada je svojstvena štednim depozitima bila ekvivalentna relevantnoj postkriznoj. Kod banaka u Njemačkoj, postignuta je pri obaranju participacije štednih i oročenih depozita istekom razmatranog savremenog vremenskog intervala za 5 i 15 procentnih poena (na 5% i 23%), respektivno u odnosu na onaj kriznog, te 15 i 11 procentnih poena, respektivno, pretkriznog. U toku tretiranih pandemijskih godina, dodatno je uvećana proporcija transakcionih depozita inherentna

Tabela 14: Ročna struktura depozita kod komercijalnih banaka reprezentativnih razvijenih zemalja

- iznos za: SAD u mlrd. USD; Japan u bil. JPY i Njemačku u mlrd. EUR

Stanje u zemlji	Krajem godine	Vrsta depozita									
		Transakcioni		Štedni		Oročeni		Inostrani ¹		Ukupno	
		iznos	%	iznos	%	iznos	%	iznos	%	iznos	%
SAD	1997	763	22	1.002	29	1.131	34	526	15	3.422	100
	2006	716	11	2.909	43	1.916	28	1.194	18	6.735	100
	2008	852	11	3.306	40	2.389	30	1.539	19	8.086	100
	2019	2.224	16	8.251	61	1.825	13	1.315	10	13.615	100
	2021	5.736	31	10.046	55	1.117	6	1.512	8	18.411	100
Japan	1997	113	23	14	3	319	67	36	7	482	100
	2006	271	51	9	2	235	44	16	3	531	100
	2008	273	50	8	1	259	46	19	3	559	100
	2019	528	66	7	1	238	30	27	3	800	100
	2021	643	71	7	1	230	25	28	3	908	100
Njemačka	1997	231	48	77	16	171	36	-	-	479	100
	2006	521	56	97	10	315	34	-	-	933	100
	2008	619	52	114	10	440	38	-	-	1.173	100
	2019	1.308	72	100	5	423	23			1.831	100
	2021	1.566	76	102	5	389	19	-	-	2.057	100

¹ Za SAD su to depoziti (položeni) u inostranim organizacionim jedinicama domaćih banaka, a za Japan (ukupno) depoziti inostranih lica i devizni depoziti kod domaćih banaka

Izvor: FDIC, 2022; BoJ, 2022b; Deutsche Bundesbank, 2022 i samostalni proračuni autora na osnovu tih izvora.

američkim, japanskim i njemačkim bankama za 15, 5 i 4 procentna poena, respektivno, pri čemu je kod prvopomenutih učešće štednih, oročenih i inostranih depozita opalo za 6, 7 i 2, procentna poena, respektivno, a drugonavedenih i trećenavedenih ono oročenih za 5 i 4 procentna poena, respektivno.

ZAKLJUČAK

Fundamentalni pokretač promjena savremenih kretanja bankarstva odabranih RZ predstavlja (globalna hipotekarna) kriza. Pod njenim uticajem došlo je do ponovne čvršće regulacije, takozvane reregulacije bankarstva, koja se može kvalifikovati ključnim neposrednim faktorom predmetnih kretanja. Njen konkretni „background“ čini povećanje i restrukturiranje sistemskog rizika bankarskog

sektora, gdje primarni značaj dobija izvor ovog rizika izražen izrazito i istovrsno rizičnom djelatnošću finansijske intermedijacije pojedinačnih banaka. Njega slijedi destabilizacioni potencijal SIBs, pa prociklični karakter bankarske djelatnosti, te potencijal panike „retail“ deponenata banaka. Na iznesenoj osnovi uspostavljena nova regulativa stabilnosti banaka se može klasifikovati na: I) Bazel III (standard kapitala); II) tretman SIBs; III) ključne principe efektivnog osiguranja depozita na bankarskim računima i IV) ostalu. U svom sintetizovanom djelovanju, ove mjere, inače prirodno artikulisane sa ublažavanjem elektronizacije bankarske djelatnosti, strožijim tretmanom likvidnosti i kapitalizacije te djelatnosti neminovno obaraju njenu profitabilnost, dok identičnim usmjeravanjem: marketizacije, odnosno globalizacije, koncentracije, hartija od vrijednosti kao predmeta poslovanja, konglomeratizacije i profitno orijentisane aktivnosti menadžmenta rizikom bankarstva svode njegovu rizičnost pretežno u okvir „obične“ finansijske intermedijacije. One tako podrazumijevaju sporiji i restrukturirani rast banaka u odnosu na njegovu pretkriznu praksu manifestovan: a) smanjenjem obima, koncentracije, međunarodnih operacija i (rizičnih) izvorno nebankarskih poslova, te (s ovim posljednjim povezanim) značaja

nekamatnog prihoda; b) povećanjem kapitalizovanosti (uz (tekuće) rezerve za gubitke), likvidnosti, (neto-) kamatne margine, te operativnih troškova, kao i c) još kvalitetnijim nadzorom i normiranošću bankarskog sektora.

Posmatrana kretanja, pored bankarske reregulacije determiniše i opšte, u suštini vulnerabilno, stanje ekonomije odnosnih zemalja, koje kao takvo ometa reregulacijom uspostavljeni proces stabilizacije djelatnosti tamošnjih banaka. Bazične ekonomske performanse reprezentativnih RZ su relativno povoljne, pošto je u tim zemljama inflacija normalizovana, nezaposlenost uglavnom umanjena, premda realni privredni rast usporen. No, to je postignuto uz perzistenciju, takođe pokrenutih krizom, ultra blagotvornih mjera monetarne i fiskalne politike, koje se kod prvopomenute ogledaju prvenstveno u preniskoj referentnoj kamatnoj stopi, te dodatno stvarnom ili dopuštenom eskalatornom rastu pojedinih ključnih monetarnih agregata, a kod drugonavedene enormnoj stopi javnog duga. Te politike su svojim evidentnim krakoročnim blagotvornim potencijalom i efektom predstavljale neophodnu udarnu reakciju involviranih zemalja na krizu. No, njihovo trajanje manje-više sve do danas uz nespornu dugoročnu kontraproduktivnost ukazuje ne samo na substancijalni debalans

odnosnih ekonomija, već i na doprinos ovakvih politika takvom njihovom stanju svojim štetnim efektima.

Razmatrana kretanja banaka referentnih RZ se na nivou pojedinačne takve banke fundamentalno ispoljavaju primjenom u značajnoj mjeri novog modela poslovanja, determinisanog reregulacionim mjerama, na što upućuje recentna blaža elektronizacija bankarskog poslovanja i u sprezi sa tim: ojačane likvidnost i kapitalizovanost, oslabljeni globalizacija i hartije od vrijednosti kao predmet poslovanja, potisnuta eskalacija koncentracije i vanbilansnih transakcija, te pokrenuta stabilizaciono (vs. ranije vladajuća profitno) orijentisana aktivnost menadžmenta rizikom djelatnosti, banaka. Njihova profitabilnost je u skladu sa reregulacionom preferencijom pretežno oborena, i to dominantno u skladu sa tom preferencijom determinisanom neposrednom osnovom dinamike date veličine. Na sektorskom nivou, predmetna kretanja se primarno izražavaju umjerenijim rastom ključnih bankarskih agregata ne samo od onog u sagledavanim uslovima, već i prema odnosnom GDP. Uz to, prisutna je i tendencija normalizacije strukture ovih agregata. Proporcija zajmova u bankarskoj aktivni je uglavnom smanjena, i to zbog potrebe razduživanja ključnih primalaca

tih finansijskih instrumenata, dok je ona depozita povećana podrazumijevajući jačanje izvorne u ukupnoj djelatnosti banaka. Kretanje sektorske strukture bankarskih zajmova odražava dugovnu poziciju glavnih njihovih korisnika prema bankama davaocima tih kredita, a ročne strukture poboljšanje poslovne klime kod odnosnih zemalja. Ono u sprezi sa pre niskim depozitnim kamatnim stopama izaziva visoko učešće transakcionih u ukupnim depozitima kod banaka posmatranih zemalja.

Predstavljene promjene djelatnosti banaka odabranih RZ približavaju je njenom reregulacijom targetiranom stanju, sublimirano određenom (kako je u više navrata pomenuto) kao niža, ali stabilnija profitabilnost (te djelatnosti). Svojim dosegom i predviđenom krajnjom pojavom, one doprinose uravnotežavanju odnosnih ekonomija, kao i logički pretpostavljajući da se slične događaju i kod ostalih RZ, a imajući u vidu relativnu privrednu snagu te grupacije versus onoj zemalja u razvoju (ZuR), i generalno globalne ekonomije. Takav učinak grade na osnovu utvrđene međuzavisnosti bankarskog i ostalih relevantnih sektora (domaće i svjetske) ekonomije, pri kojoj (ne)ravnoteža jednog od njih djeluje na identično pozicioniranje drugih.

Blagotvorni učinak posmatranih promjena posebno

tangira nebankarski finansijski sektor, naročito finansijska tržišta u njegovom sastavu i onaj realni. U pogledu prvopomenutog, on proizlazi iz reregulacijom forsiranim destimulisanjem poslova banaka hiperrizičnim (tržišnim) instrumentima, posebno tipa OTC derivativa i sekjuritizacijskih aktiva, a drugonavedenog na njome indukovanom jačanju izvornih, odnosno depozitno-kreditnih bankarskih transakcija sa privredom i stanovništvom na teret (van)bilansnih poslova tržišnim instrumentima. Dati efekat ima ozbiljnu protutežu u pojedinim strukturnim i tekućim ekonomskim faktorima. U domenu nebankarskog finansijskog sektora, strukturni se ogledaju u masivnim latentnim neravnotežama kod penzionih i investicionih, prvenstveno hedž fondova koje (zasnovane na oscilatornoj tražnji za instrumentima iz sastava portfolija tih aktera i njihovim garantnim obavezama pripadajućim transakcijama (ovih subjekata) OTC derivativima) imaju potencijalno sistemski štetan učinak, a realnog u enormnoj zaduženosti domaćinstava, posebno preduzeća, koja je i do pandemije bila rekordna, da bi poslije njome bila još uvećana, te previsokim cijenama aktiva, naročito stambenih nekretnina. Nepovoljni tekući ekonomski faktori se ispoljavaju kroz pandemijom izazvanu recesiju, te aktuelnom geopolitičkom krizom podstaknutu

inflaciju, koja neminovno vodi porastu (referentne) kamatne stope i (daljem) slabljenju privredne aktivnosti. Povišenje kamate time indirektno negativno tangira bankarski sektor, dok direktno tako djeluje na njega generišući otežanu naplatu zajmova sa varijabilnom kamatnom stopom. Neto-rezultat opisanih činilaca na odabrane i ostale RZ ovisi o specifičnoj poziciji svake od tih zemalja u pogledu njoj svojstvenih visine duga privatnog, ali i javnog sektora, te djelotvornosti preduzetih makroprudencionih i antistagflatornih mjera.

Dejstvo razmatranih promjena na ZuR i njihove bankarske sisteme, generalno ovisne o globalnim finansijskim uslovima i resursima, je zbog reregulatorno izazvanog smanjenja internacionalnih aktivnosti banaka relevantnih RZ, u principu nepovoljno. Ono je pojačano pandemijom indukovanim naraslim dugom inherentnim predmetnim zemljama i postojećim geopolitičkim tenzijama s posljedicom apresijacije USD i povećanja kamatne stope u svijetu, što uzeto u cjelini obara kreditni rejting tih zemalja i priliv kapitala u njih. No, one su se do sada oduprle deficitu finansijskih resursa adekvatnom monetarnom i deviznom politikom, te makroprudencionim mjerama, posebno one s robusnijim (bankarsko-)finansijskim sektorom i manjom oslonjenošću na inostrane izvore finansiranja domaćeg privrednog razvoja.

Sagledavane promjene ne mijenjaju bitno recentno dominantni - neoliberalni koncept usmjeravanja ekonomskog procesa, kojeg inače prisutne zaoštrene geopolitičke okolnosti, ohrabrujući spoljnotrgovinske restrikcije i privrednu fragmentaciju svijeta, narušavaju. No, može se očekivati s obzirom na težinu dosegnutih i očekivanih problema u domenu (van)bilansnih ulaganja pomenutih fondovskih institucija jačanje regulative takvih njihovih aktivnosti. Uz to, iscrpljen stabilizacioni potencijal monetarne i fiskalne politike u toku postkriznog predpandemijskog, te dodatno pandemijskog razdoblja uz aktuelni razvoj stagflacije pridaje danas fundamentalni značaj jačanju ponude i njenoj adekvatnoj strukturnoj reformi, prvenstveno na osnovu unaprjeđenja oblasti oporezivanja, energetike, obrazovanja i (javne) infrastrukture.

LITERATURA

1. Acharya, V. V., Pedersen, L. H., Philippon, T. & Richardson, M. (2017). Measuring Systemic Risk. *The Review of Financial Studies*, Vol. 30, Issue 1, 2-47.
2. Ahnert, T. & Georg, C-P. (2018). Information contagion and systemic risk. *Journal of Financial Stability*, Vol. 35, 159-171.
3. Amaglobeli, D., End, N., Jarmuzek, M. & Palomba, G. (2017). The fiscal costs of systemic banking crises. *International Finance*, Vol. 20, Issue 1, 2-25.
4. Aoki, K. & Nikolov, K. (2015). Bubbles, banks and financial stability. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 74(C), 33-51.
5. Bandt, O. D., Hartmann, P. & Alcalde, J-L. P. (2017). Systemic Risk in Banking after the Great Financial Crisis. In A. N. Berger, P. Molyneux & J. O. S. Wilson (Eds.), *The Oxford Handbook of Banking* (pp. 667-699). Oxford: Oxford University Press.
6. Bank for International Settlements (BIS). (2001, 2009a, 2014, 2015a i 2017). *Annual Report*. Basel.
7. Bank of Japan (BoJ). (2022a). *Minutes of the Monetary Policy Meetings*, online: www.boj.or.jp/en/mopo/mpmsche_minu_minu_all/index.htm (28.6.).
8. Barth, J. R., Brummer, C., Li, T. (C.) & Nolle, D. E. (2017). Systemically Important Banks (SIBs) in the Post-Crisis Era: The Global Response, and Responses around the Globe for 135 Countries. In A. N. Berger, P. Molyneux & J. O. S. Wilson (Eds.), *The Oxford Handbook of Banking* (pp. 617-664). Oxford: Oxford University Press.
9. BIS (2000, 2009b, 2011 i 2015b). *Quarterly Review*, za sve godine juni. Basel.

10. BIS (2022). *Statistics*, online: stats.bis.org/statx/srs/table (16.06.).
11. BIS - Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (2010). *A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Basel.
12. BIS - BCBS (2011a). *A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Basel.
13. BIS - BCBS (2011b). *Final elements of the reforms to raise the quality of regulatory capital issued by the Basel Committee*. Basel.
14. BIS - BCBS (2011c). *Treatment of trade finance under the Basel capital framework*. Basel.
15. BIS - BCBS (2013). *Capital requirements for banks' equity investments in funds*. Basel.
16. BIS - BCBS (2014a). *Capital requirements for bank exposures to central counterparties*. Basel.
17. BIS - BCBS (2014b). *The standardised approach for measuring counterparty credit risk exposures*. Basel.
18. BIS - BCBS (2016a). *Revisions to the securitisation framework*. Basel.
19. BIS - BCBS (2016b). *Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) holdings standard*. Basel.
20. BIS - BCBS (2017). *Basel III: Finalising post-crisis reforms*. Basel.
21. BIS - BCBS (2018). *Capital treatment for short-term „simple, transparent and comparable“ securitisations*. Basel.
22. BIS - BCBS (2019a). *Capital requirements for bank exposures to central counterparties - CRE54*. Basel.
23. BIS - BCBS (2019b). *Equity investments in funds - CRE60*. Basel.
24. BIS - BCBS (2019c). *Counterparty credit risk in the trading book - CRE55*. Basel.
25. BIS - BCBS (2019d). *Counterparty credit risk overview - CRE51*. Basel.
26. BIS - BCBS (2019e). *Domestic systemically important banks (SIBs) - SCO50*. Basel.
27. BIS - BCBS (2019f). *Global SIBs (G-SIBs) - SCO40*. Basel.
28. BIS - BCBS (2019g). *Internal models method for counterparty credit risk - CRE53*. Basel.
29. BIS - BCBS (2019h). *Large exposure rules for G-SIBs - LEX40*. Basel.
30. BIS - BCBS (2019i). *Leverage ratio requirements for G-SIBs*. Basel.
31. BIS - BCBS (2019j). *Minimum capital requirements for market risk*. Basel.
32. BIS - BCBS (2019k). *Securitisation: general provisions - CRE40*. Basel.
33. BIS - BCBS (2019l). *Securitisation: Internal-ratings-based approach - CRE44*. Basel.

34. BIS - BCBS (2019m). *SIB buffers - RBC40*. Basel.
35. BIS - BCBS (2019n). *Standardised approach: credit risk mitigation - CRE22*. Basel.
36. BIS - BCBS (2019o). *Standardised approach: individual exposures - CRE20*. Basel.
37. BIS - BCBS (2019p). *Standardised approach to counterparty credit risk - CRE52*.
38. BIS - BCBS (2019q). *Supervisory review process - SRP*. Basel.
39. BIS - BCBS i Board of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) (2020). *Margin requirements for non-centrally cleared derivatives*. Basel.
40. BIS - Committee on Payment and Settlement Systems (2002 i 2009). *Statistics on payment and settlement systems in selected countries*, juli i mart, respektivno, Basel.
41. BIS - Committee on Payment and Settlement Systems (2011). *Statistics on payment and settlement systems in the CPSS countries*, mart. Basel.
42. BIS - Committee on Payments and Market Infrastructures (2017). *Statistics on payment, clearing and settlement systems in the CPMI countries*, decembar. Basel.
43. BIS - Committee on Payment and Settlement Systems of the central banks of the Group of Ten Countries (1998). *Statistics on payment systems in the Group of Ten countries*, decembar. Basel.
44. Board of Governors of the Federal Reserve System (FRS) (2022a). *Data - Factors Affecting Reserve Balances and; Money Stock Measures*, online: www.federalreserve.gov/releases (30.6).
45. Board of Governors of FRS (2022b). *Large Commercial Banks releases as of December 31 - 2001; 2006; 2008; 2019 i; 2021. g.*, online: federalreserve.gov/releases/lbr (22.5).
46. Board of Governors of FRS. (2022c). *Monetary Policy - Open Market Operations*, online: www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm (28.6.).
47. Boissay, F., Collard, F. & Smets, F. (2016). Booms and banking crises. *BIS Working Papers*, 545, 1-49.
48. BoJ. (2022b). *Statistics - Financial Institutions Accounts*, online: www.stat-search.boj.or.jp/ssi/cgi-bin (30.5).
49. BoJ. (2022c). *Statistics - Monetary Base and; Money Stock*, online: www.stat-search.boj.or.jp/ssi/html (30.6).
50. Caprio, G. J. & Honohan, P. (2017). Banking Crises: Those Hardy Perennials. In A. N. Berger, P. Molyneux & J. O. S. Wilson (Eds.), *The Oxford Handbook of Banking* (pp. 700-720). Oxford: Oxford University Press.
51. Dell’Ariccia, G., Igan, D., Laeven, L. & Tong, H. (2016).

Credit booms and macrofinancial stability. *Economic Policy, Vol. 31, Issue 86*, 299-355.

52. Deutsche Bundesbank (2001, 2012 i 2021). *Monthly Report, za sve godine - septembar*. Frankfurt am Main.

53. Deutsche Bundesbank (2022). *Statistics - Banks*, online: www.bundesbank.de/en/statistics/banks-and-other-financial-corporations/banks, (07.6).

54. European Central Bank (ECB) (1999, 2007 i 2009). *Monthly Bulletin, za sve godine januar*. Frankfurt am Main.

55. ECB (2022a). online: www.ecb.europa.eu/pub/annual/balance/html (30.6.).

56. ECB (2022b). online: www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html (28.6.).

57. ECB (2022c). *Press Releases: Monetary Developments in the Euro Area - februar 1999, januar 2007, januar 2009, januar 2020 i januar 2022*, online: www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html (30.6.).

58. Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) (2022). *Statistics on Depository Institutions*, online: www7.fdic.gov/sdi/main.asp (18.5.).

59. Financial Stability Board (FSB) (2014). *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*. Basel.

60. FSB (2015). *Principles on Loss-absorbing and*

Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution, TLAC Term Sheet. Basel.

61. Gertler, M. & Kiyotaki, N. (2015). Banking, Liquidity, and Bank Runs in an Infinite Horizon Economy. *American Economic Review, Vol. 105, No. 7*, 2011-2043.

62. Greenwood, R., Landier, A. & Thesmar, D. (2015). Vulnerable banks. *Journal of Financial Economics, Vol. 115, Issue 3*, 471-485.

63. Herring, R. J. & Carmassi, J. (2017). Complexity and Systemic Risk: What's Changed since the Crisis? In A. N. Berger, P. Molyneux & J. O. S. Wilson (Eds.), *The Oxford Handbook of Banking* (pp. 77-112). Oxford: Oxford University Press.

64. International Association of Deposit Insurers (IADI) (2014). *IADI Core Principles for Effective Deposit Insurance System*. Basel.

65. International Monetary Fund (IMF) (2022). *World Economic Outlook Database, April 2012*, online: www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2022/April (30.6.).

66. Japanese Bankers Association (JBA) (2022). *Statistics - Financial Statements of All Banks*, online: www.zenginkyo.or.jp/en/stats (30.5).

67. KPMG Financial Services (2010 i 2020). *Foreign Banks in Japan Survey*. Tokyo.

USKLAĐENOST SA REGULATIVOM POREZA NA DODATU VREDNOST: SLUČAJ REPUBLIKE SRBIJE

COMPLIANCE WITH THE VALUE ADDED TAX REGULATION: THE CASE OF THE REPUBLIC OF SERBIA

Stefan VRŽINA
Univerzitet u Kragujevcu
Ekonomski fakultet, Kragujevac
stefan.vrzina@kg.ac.rs

Sažetak

Tradicionalno se, na globalnom nivou, poreska regulativa smatra izrazito kompleksnom i prisutni su brojni apeli akademske i stručne javnosti za njenim simplifikovanjem. S druge strane, kompleksna priroda savremenih poslovnih transakcija onemogućava poresku regulativu da propiše poreski tretman svake pojedinačne transakcije što dovodi do potrebe za prosuđivanjem od strane računovođa i menadžmenta i unosi poresku nesigurnost u preduzeće. Istraživanje u ovom radu sprovedeno je sa ciljem identifikovanja izvora kompleksnosti poreza na dodatu vrednost (PDV) u Srbiji i poređenja vremena potrebnog za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a u Srbiji i ostalim evropskim državama. Neki od najvažnijih izvora kompleksnosti PDV-a se odnose na obimnost regulative PDV-a, nedostatak javnog registra mišljenja Ministarstva finansija, nesigurnost po pitanju prava na odbitak PDV-a po osnovu nabavki i teškoće prilikom klasifikacije dobara na one oporezovane opštom i one oporezovane posebnom stopom PDV-a. Takođe, utvrđeno je da je u većini članica Evropske unije, kao i u mnogim tranzicionim i post-tranzicionim državama nečlanicama, vreme potrebno za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a kraće u odnosu na vreme potrebno preduzećima u Srbiji. Autor smatra i da preduzeća u Srbiji ne ulažu dovoljno sredstava u modernizaciju računovodstvenih softvera i stručno usavršavanje zaposlenih, što usporava usklađivanje poslovanja sa regulativom PDV-a. Stoga su adresirane brojne preporuke, primarno preduzećima i nacionalnim poreskim vlastima, u cilju bržeg usklađivanja sa regulativom PDV-a.

Ključne reči: poreska regulativa, kompleksnost poreza, usklađenost, porez na dodatu vrednost, Srbija.

Abstract

At the global level, tax regulation is traditionally considered as highly complex as there are many appeals from academics and professionals to simplify it. On the other hand, the complex nature of modern business transactions hinder tax regulation to prescribe the tax treatment of each individual transaction, leading to the need for judgement by accountants and management, furtherly leading to the tax uncertainty in the company. Research in this paper is conducted to identify the sources of complexity of value added tax (VAT) in Serbia and to compare the time needed to achieve the compliance with the VAT regulation in Serbia and other European countries. Some of the most important sources of the VAT complexity are the large scope of VAT regulation, lack of public registry of the Ministry of Finance opinions, uncertainty over the right to deduct VAT after the purchase and problems with the classifications of goods on those taxed with general and those taxed with reduced VAT rate. In addition, it is found that in most European Union members as well as in many transition and post-transition non-member countries, the time needed to achieve the compliance with the VAT regulation is shorter than the time needed to companies in Serbia. Author also argues that companies in Serbia do not invest enough funds to modernize their accounting software and to professional development of employees, which slows down the compliance of their business with the VAT regulation. Therefore, many recommendations are addressed, primarily to the companies and national tax authorities in order to achieve faster compliance with the VAT regulation.

Keywords: *tax regulation, tax complexity, compliance, value added tax, Serbia.*

JEL: H25, K34.

UVOD

Otkako je poreska regulativa uvedena, prisutni su pozivi za njeno simplifikovanje (Barney et al., 2012; str. 6), s obzirom na to da je smatrana obimnom, kompleksnom i nedovoljno razumljivom. Kada je poreska regulativa kompleksna i dvosmislena, administriranje poreza od strane nacionalnih poreskih vlasti i usklađenost preduzeća sa poreskom regulativom postaju ugroženi (Krause, 2000; str. 395). S druge strane, kompleksna priroda savremenih poslovnih transakcija čini nemogućim da poreska regulativa propiše poreski tretman svake pojedinačne transakcije što dovodi do rizika da će se interpretacije pravilnog poreskog tretmana transakcije od strane preduzeća i nacionalnih poreskih vlasti razlikovati.

U kontekstu poreskih istraživanja, posebno mesto u naučnim istraživanjima pripada porezu na dodatu vrednost (PDV). Reč je o porezu na potrošnju koji je u upotrebi u svim državama Evropske unije i skoro svim državama Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj – OECD (Gale & Brown, 2013; str. 721). Takođe, većina savremenih država ubira najviše prihoda po osnovu naplaćenog PDV-a u odnosu na bilo koji drugi poreski oblik, s obzirom na to da se fokus oporezivanja pomerio sa mobilnijih (na primer dohodak) na

manje mobilne osnovice kao što je potrošnja (Raičević & Nenadić, 2004; str. 45).

Značaj PDV-a je izuzetan i u javnim finansijama Srbije, s obzirom na to da je reč o poreskom obliku koji predstavlja glavni izvor finansiranja javnog sektora (Kalaš et al., 2019; str. 28). Uz obavezne doprinose, PDV ima najveće učešće u strukturi konsolidovanih javnih prihoda Srbije. Kalaš i Milenković (2017; str. 73) pokazuju da PDV čini preko četvrtine poreskih prihoda Srbije.

Predmet rada jeste obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a. S obzirom na to da preduzeća na ovaj način smanjuju poreski rizik, odnosno verovatnoću da će im nacionalne poreske vlasti u naknadnim postupcima osporiti poreski tretman određene poslovne transakcije, usklađenost sa regulativom PDV-a predstavlja važno istraživačko pitanje. Usklađenost sa regulativom PDV-a se u ovom radu posmatra u kontekstu tačnog i pravovremenog sastavljanja i podnošenja poreske dokumentacije, kao i plaćanja PDV-a.

Usklađenost sa regulativom PDV-a je posebno važno pitanje u Srbiji. Ranđelović (2017; str. 113) ukazuje na to da je poreski moral u Srbiji relativno nizak. Dodatno, Morrow i saradnici (2022; str. 1) pokazuju da je nivo neusklađenosti sa regulativom PDV-a viši u državama sa relativno niskim kvalitetom institucija. Iz tih razloga, usklađenost

sa regulativom PDV-a u preduzećima u Srbiji može biti ugrožena.

Rad ima dva osnovna cilja. Prvi cilj jeste identifikacija ključnih izvora kompleksnosti PDV-a u Srbiji, odnosno faktora koji usporavaju obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a. Drugi cilj jeste upoređivanje vremena neophodnog za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a u Srbiji i ostalim evropskim državama.

Autor veruje da rezultati ovog istraživanja mogu biti od koristi brojnim interesnim grupama. Prvo, menadžment preduzeća može imati koristi od sugestija za brže obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a, odnosno smanjenje rizika od nenamernih propusta u obezbeđenju usklađenosti. Takođe, državni organi, a primarno nacionalne poreske vlasti, mogu imati koristi od sugestija za unapređenje poslovnog ambijenta, koji bi omogućio skraćivanje vremena usklađenosti sa regulativom PDV-a, kako bi Srbija bila bolje kotirana na međunarodnim listama u ovoj oblasti.

Izuzev uvoda i zaključka, rad je sačinjen iz tri celine. U prvom delu je dat kratak osvrt na mehanizam funkcionisanja PDV-a, sa posebnim osvrtom na njegovu primenu u Srbiji. U drugom delu su identifikovani osnovni izvori kompleksnosti PDV-a u Srbiji. U trećem delu je data komparativna analiza vremena potrebnog za obezbeđenje

usklađenosti sa regulativom PDV-a u Srbiji i ostalim evropskim državama.

1. SISTEM PDV-a u SRBIJI

PDV predstavlja najrasprostranjeniji oblik poreza na potrošnju u svetu. Iako se njegova primena vezuje za sredinu XX veka i Francusku (Keen & Lockwood, 2010; str. 138), PDV je u Srbiji, usled specifične društveno-političke situacije na prelasku u XXI vek, implementiran relativno kasno. Primera radi, većina afričkih država je uvela PDV u svoje poreske sisteme pre Srbije, a Bosna i Hercegovina predstavlja redak primer evropske države koja je koncept PDV-a implementirala posle Srbije.

Primena PDV-a je u Srbiji započela 1. januara 2005. godine, na osnovu zakona, donetog na sednici Narodne skupštine Republike Srbije 23. jula 2004. godine (Stojković & Gašić, 2012; str. 219). Izuzev pomenutog zakona, primena PDV-a je regulisana podzakonskim aktima – mahom pravilnicima i uredbama. Ova grupa regulative PDV-a se trenutno u Srbiji može svesti na:

- Zakon o porezu na dodatu vrednost („Službeni glasnik RS“, br. 84/2004, 86/2004 - ispravka, 61/2005, 61/2007, 93/2012, 108/2013, 68/2014 - dr. zakon, 142/2014, 83/2015, 108/2016, 113/2017, 30/2018, 72/2019 i 153/2020);
- Pravilnik o porezu na

dodatu vrednost („Službeni glasnik RS“, br. 37/2021, 64/2021, 127/2021, 49/2022 i 59/2022);

- Uredbu o količini rashoda (kalo, rastur, kvar i lom) na koji se ne plaća porez na dodatu vrednost („Službeni glasnik RS“, br. 124/2004);

- Uredbu o kriterijumima na osnovu kojih se utvrđuje šta se, u smislu Zakona o porezu na dodatu vrednost, smatra pretežnim prometom dobara u inostranstvo („Službeni glasnik RS“, br. 124/2004, 27/2005, 4/2013, 21/2015 i 44/2018 - dr. zakon) i

- Uredbu o izvršavanju Zakona o porezu na dodatu vrednost na teritoriji Autonomne pokrajine Kosovo i Metohija za vreme važenja Rezolucije Saveta bezbednosti OUN broj 1244 („Službeni glasnik RS“, br. 111/2013 i 31/2018).

Uzevši u obzir raznovrsnost i kompleksnost savremenih poslovnih transakcija, zakon i podzakonska akta nisu u mogućnosti da propišu tretman PDV-om svake transakcije, pa se nejasnoće rešavaju izdavanjem mišljenja Ministarstva finansija. Primena ovih mišljenja je obavezujuća za organe vlasti, ali ne i za preduzeća čije se ponašanje njima uređuje. U skladu sa zakonom kojim se uređuje državna uprava, rok za izdavanje mišljenja Ministarstva finansija jeste trideset dana.

PDV predstavlja oblik indirektnog poreza, koji preduzeće uplaćuje državi u ime krajnjih

potrošača, na koje se prevaljuje poreski teret. Prethodna istraživanja (Adams & Webley, 2001; str. 195; Hansford et al., 2003; str. 479; Vishnuhadevi, 2021; str. 179) pokazuju da vođenje evidencija i uplata PDV-a izazivaju značajne izdatke vremena i novca u preduzećima, te je odsustvo usklađenosti sa regulativom PDV-a moguće i iz ovog razloga. Adams i Webley (2001; str. 206) nalaze da odgovorna lica pojedinih preduzeća smatraju da njihova preduzeća, prikupljajući i uplaćujući PDV, čine državi uslugu za koju nisu adekvatno nagrađena.

Poput većine evropskih država, u Srbiji se primenjuje više stopa PDV-a. Na najveći broj dobara i usluga se primenjuje opšta stopa PDV-a od 20%. Zakonom o porezu na dodatu vrednost i Pravilnikom o porezu na dodatu vrednost su propisani slučajevi kada se primenjuje posebna stopa PDV-a od 10%. Primera radi, posebna stopa se primenjuje na brojna esencijalna dobra. Arsić i Altiparmakov (2013; str. 176) navode da se 60% potrošnje u Srbiji oporezuje opštom stopom, a ostatak posebnom stopom PDV-a. Takođe, u primeni je PDV nadoknada poljoprivredniku po stopi od 8%.

IakoprimenavišestopaPDV-a otežava kako poresku administraciju nacionalnim poreskim vlastima, tako i obezbeđenje usklađenosti preduzeća sa regulativom PDV-a, veruje se da ona omogućuje pravičniju raspodelu

poreskog tereta, odnosno umanjuje regresivnost poreskog sistema (Đorđević, 2015; str. 38). U praksi se neretko može čuti stav da potrošnja esencijalnih dobara (na primer, hleba) mora biti oporezovana nižom stopom u odnosu na potrošnju luksuznih dobara (na primer, jahta). Jedine evropske države koje primenjuju jedinstvenu stopu PDV-a jesu Bosna i Hercegovina i Danska (Topić-Pavković, 2015; str. 81), mada su i u ovim državama prisutni apeli za uvođenje posebne stope.

Po ugledu na regulativu Evropske unije, PDV je u Srbiji zasnovan na izdatim računima. U opštem slučaju, preduzeće za primljeni račun ima pravo odbitka PDV-a, odnosno umanjena poreskog opterećenja, dok se obaveza za PDV uvećava sa svakim izdatim računom. To znači da je PDV zasnovan na fakturisanjoj, a ne naplaćenjoj realizaciji. Aničić i saradnici (2012; str. 38) smatraju da to može ugroziti likvidnost, posebno manjih, preduzeća, s obzirom na to da preduzeća neretko moraju da plate poresku obavezu pre namirenja potraživanja po osnovu prodaje.

Randelović (2021; str. 194) primećuje da se kod međunarodne trgovine oporezivanje PDV-om vrši prema principu odredišta. U praksi to znači da je izvoz dobara, generalno, oslobođen PDV-a, dok preduzeća prilikom uvoza plaćaju PDV. Uz ispunjenje određenih uslova, preduzeća PDV plaćen prilikom

uvoza mogu koristiti kao odbitni.

Odredbama Zakona o porezu na dodatu vrednost je propisano da se u sistemu PDV-a (obračunavaju PDV prilikom prodaje i koriste odbitni PDV prilikom nabavke) obavezno nalaze preduzeća čiji ukupan promet dobara i usluga u poslednjih dvanaest meseci prelazi 8.000.000 dinara. Preduzeća sa nižim iznosom ukupnog prometa mogu, ali ne moraju, biti u sistemu PDV-a. Takođe, poreski period za preduzeća u sistemu PDV-a čiji je ukupni promet u navedenom periodu veći od 50.000.000 dinara je obavezno mesec dana, a preduzeća u sistemu PDV-a sa ukupnim prometom manjim od 50.000.000 dinara mogu birati između jednomesečnog i tromesečnog poreskog perioda.

Osnov za obračun PDV-a čine knjigovodstvene evidencije preduzeća, odnosno podaci iz knjige ulaznih faktura i knjige izlaznih faktura. Na osnovu ovih podataka se formira pregled obračuna PDV-a (obrazac POPDV), koji se elektronski podnosi preko aplikacije Poreske uprave. Pri tome, značajan broj računovodstvenih softvera omogućava opciju automatizovanog popunjavanja POPDV obrasca, njegovog izvoza iz softvera i uvoza u aplikaciju Poreske uprave, što skraćuje vreme obezbeđenja usklađenosti preduzeća sa regulativom PDV-a. Nadalje se sastavlja poreska prijava PDV-a (kroz obrazac PPPDV), koja se

automatski generiše na osnovu podataka iz POPDV obrasca. U Srbiji se PDV može platiti elektronskim putem što, uz elektronsku predaju poreskih obrazaca, značajno ubrzava usklađenost preduzeća sa regulativom PDV-a.

2. IZVORI KOMPLEKSNOSTI PDV-a U SRBIJI

U velikom broju država širom sveta prisutne su kritike akademske i stručne javnosti u pogledu kompleksnosti PDV-a (Smulders & Evans, 2017; str. 283), što dovodi do povećanih napora računovođa i menadžmenta preduzeća u cilju obezbeđenja usklađenosti sa regulativom PDV-a. U ovom delu rada je dat pregled nekih od najznačajnijih izvora kompleksnosti PDV-a u Srbiji, odnosno objektivnih prepreka usklađenosti sa regulativom PDV-a.

Značajan broj hijerarhijskih nivoa poreske regulative (zakon, podzakonska akta, mišljenja) komplikuje usklađenost sa regulativom PDV-a. Pri tome se poseban akcenat može staviti na mišljenja Ministarstva finansija. Od početka 2005. godine je izdat veliki broj mišljenja koji se odnosi na PDV. Iako se njihov broj postepeno smanjuje, i dalje se značajan deo Biltena mišljenja Ministarstva finansija odnosi na tumačenja vezana za primenu regulative PDV-a. U praksi su prisutne

procene da preduzeća u Srbiji godišnje izdvoje nekoliko desetina miliona dinara na dobijanje mišljenja nadležnih ministarstava.

Dodatno, poseban problem se nalazi u činjenici da u Srbiji ne postoji javni registar, odnosno baza, mišljenja Ministarstva finansija, čime je pretraga do sada izdatih mišljenja otežana. U sklopu modernizacije rada državne uprave i povećanja transparentnosti, u prošlosti su zabeleženi predlozi – na primer od strane Nacionalne alijanse za lokalni ekonomski razvoj (NALED) – za formiranje ovakvog javnog registra.

Poreskom regulativom je predviđeno da preduzeća imaju pravo da odbiju PDV po osnovu nabavki dobara i usluga ukoliko, između ostalog, nabavljena dobra i usluge koriste za obavljanje delatnosti. Primera radi, time se objašnjava činjenica da se PDV sadržan u primljenom računu po osnovu nabavke putničkog automobila, u najvećem broju slučajeva, ne sme koristiti kao odbitni. Međutim, u praksi su preduzeća često u nedoumici da li po osnovu neke nabavke imaju pravo na odbitak PDV-a ili ne. Još veće nedoumice se javljaju u pogledu načina dokazivanja pred nacionalnih poreskim vlastima da su nabavljena dobra i usluge zaista korišćeni za svrhe obavljanja delatnosti.

Jedan od najinteresantnijih primera jeste nabavka goriva za transportna sredstva. Tako, većina

preduzeća nema pravo da PDV po osnovu nabavke goriva za putničke automobile koristi kao odbitni, dok takvo pravo ima ukoliko je gorivo namenjeno za teretna vozila. Posebna dilema se javlja u situaciji istovremene nabavke goriva za obe pomenute grupe vozila, a preduzeća imaju poseban problem da pred nacionalnim poreskim vlastima dokažu stvarnu potrošnju goriva za pomenute grupe vozila.

Postojanje različitih stopa PDV-a otežava primenu regulative PDV-a. Marčetić i saradnici (2016; str. 242) smatraju da problemi prilikom klasifikacije dobara i usluga (u kontekstu primene opšte ili posebne stope PDV-a) predstavljaju jedan od glavnih razloga neusklađenosti sa regulativom PDV-a. Jednostavno, preduzećima je često nejasno koju stopu treba da primene, pa greškom mogu primeniti posebnu, umesto opšte stope PDV-a. Ovakav problem je posebno prisutan u industriji hrane. Vržina (2017; str. 197) navodi primer pekara u kojima je nekada teško napraviti razliku između proizvoda tradicionalne (na primer hleb) i savremene pekarske delatnosti (na primer pica). Slična situacija je prisutna u mesnoj industriji, gde se sveže, rashlađeno i smrznuto meso oporezuje po posebnoj stopi, a prerađevine (na primer roštilj meso) i suhomesnati proizvodi po opštoj stopi.

U praksi se često različito oporezuju, na prvi pogled, jako

slična dobra i usluge. Primera radi, Pravilnikom o porezu na dodatu vrednost propisano je da se školske sveske do šezdeset listova opterećuju posebnom, a sveske sa većim brojem listova opštom stopom PDV-a. Interesantan primer predstavlja i hotelijerska delatnost, u kojoj se usluge noćenja oporezuju po posebnoj stopi, a usluge dnevnog odmora po opštoj stopi PDV-a.

Takođe, dualizam stopa PDV-a u Srbiji može dovesti do interesantnih situacija, pa je u praksi moguće primetiti da je flaširana obična voda opterećena opštom stopom, a čokoladno mleko ili milk šejk (kao mlečni proizvodi) posebnom stopom PDV-a, iako je racionalno pretpostaviti da je obična voda esencijalniji proizvod od čokoladnog mleka.

Promene predstavljaju neminovnost poreske regulative, a kako iziskuju dodatne napore preduzeća za obezbeđenjem usklađenosti, predstavljaju izvor kompleksnosti PDV-a. Jedan od najskorijih primera predstavlja donošenje Pravilnika o porezu na dodatu vrednost, čija je primena počela 1. jula 2021. godine. Ovim pravilnikom je zamenjeno čak 27 manjih pravilnika, pri čemu je usvajanjem pravilnika došlo do značajnih izmena tretmana PDV-om određenih poslovnih transakcija. Ipak, neophodno je istaći da će korišćenje samo jednog, umesto većeg broja pravilnika,

pozitivno uticati, bar na dugi rok, na obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a.

Stručna javnost je znatno veću rezistentnost pokazala prema uvođenju pregleda obračuna PDV-a kroz obrazac POPDV. U javnosti su bili prisutni stavovi da će se vreme neophodno za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a značajno uvećati nakon uvođenja ovog obrasca, primarno usled njegove obimnosti. Imajući u vidu kratak rok za pripremne aktivnosti preduzeća, ali i nacionalnih poreskih vlasti, Ministarstvo finansija je pomerilo rok početka primene POPDV obrasca, pa je umesto 1. januara, njegova primena počela 1. jula 2018. godine. Danas se primena ovog obrasca uspešno sprovodi, a u mnogim preduzećima je njegovo popunjavanje automatizovano na bazi knjigovodstvenih evidencija iz računovodstvenog softvera.

Poslednje krupne promene regulative PDV-a su vezane za uvođenje novog modela fiskalizacije, odnosno novih fiskalnih uređaja i novih fiskalnih računa. Primena novog modela je počela 1. maja 2022. godine. Neki od problema su se ticali pravovremene nabavke fiskalnih kasa, pri čemu je značajan broj preduzeća dan početka novog modela fiskalizacije dočekao sa starim fiskalnim kasama. Problema je bilo i sa refundacijom računa, odnosno njihovim poništavanjem. Preduzeća su se našla u problemu

neusklađenosti evidentiranog prometa u aplikaciji Poreske uprave i računovodstvenim softverima. Ipak, vremenom je usklađivanje preduzeća sa regulativom PDV-a po ovom osnovu postalo značajno lakše.

Brojne delatnosti imaju specifičan tretman PDV-om. Tako se Raičević (2005; str. 221) bavio PDV-om s aspekta poljoprivrede. Preduzeća koja isplaćuju PDV nadoknadu poljoprivredniku imaju pravo na odbitak plaćenog PDV-a isključivo ukoliko su PDV nadoknadu i vrednost primljenih dobara i usluga poljoprivredniku platili. Slična specifičnost važi i kod uvoza dobara, gde je odbitak PDV-a po osnovu uvoza uslovljen njegovom isplatom.

Milošević i Kovačević (2016; str. 154) analiziraju specifičnosti PDV-a u oblasti građevinarstva. Tako se za promet dobara i usluga iz oblasti građevinarstva između dva obveznika PDV-a, vrednosti veće od pola miliona dinara, izdaje račun bez PDV-a. U takvoj situaciji je primalac računa poreski dužnik, koji vrši interni obračun PDV-a. Specifičnim područjima PDV-a treba dodati promet sekundarnih sirovina, promet polovnih motornih vozila i slično.

Računovođe i menadžment preduzeća neretko percipiraju PDV kompleksnim usled nedovoljne stručne pripremljenosti za upravljanje ovim poreskim oblikom. Obrazovanje u oblasti oporezivanja preduzeća na visokoškolskim

ustanovama ekonomskog usmerenja se, generalno, svodi na izučavanje makroekonomskih problema iz oblasti javnih finansija, čime se zanemaruje mikroekonomski aspekt poreza. Drugim rečima, porezi se izučavaju pre kao najvažniji javni prihod, nego kao opterećenje preduzeća. Shakkour i saradnici (2021; str. 1317) pokazuju da edukacija u oblasti PDV-a može značajno uticati na usklađenost preduzeća sa regulativom PDV-a. S druge strane, programi za sertifikovanje računovođa u Srbiji, u skladu sa programima vodećih svetskih računovodstvenih asocijacija, sadrže posebne ispite posvećene oporezivanju preduzeća.

3. KOMPARATIVNA ANALIZA USKLAĐENOSTI SA REGULATIVOM PDV-a

3.1. Metodologija istraživanja

Istraživanje u ovom delu rada zasnovano je na publikaciji Plaćanje poreza (eng. Paying Taxes) koju godišnje objavljuje računovodstvena kompanija PricewaterhouseCoopers (PwC). Reč je o publikaciji koja predstavlja rezultat zajedničkih napora PwC-a i Svetske banke. Informacije iz ove publikacije su u prošlosti bile predmet značajnog broja istraživanja (na primer Comanicu, 2018; str. 145; Martynenko, 2019; str. 124). Između ostalog, publikacija sadrži

vreme potrebno za obezbeđenje usklađenosti preduzeća sa regulativom vezanom za različite poreske oblike, uključujući i PDV, odnosno porez na promet. Vreme potrebno za obezbeđenje usklađenosti podrazumeva broj sati na godišnjem nivou koji je neophodno izdvojiti u prosečnom preduzeću za pripremu poreske prijave, njeno podnošenje i plaćanje poreza.

Vreme za pripremu poreske prijave obuhvata vreme potrebno za prikupljanje svih informacija, neophodnih za izračunavanje poreskog opterećenja, odnosno iznosa poreza koji preduzeće treba da plati. Vreme za podnošenje poreske prijave obuhvata vreme potrebno za popunjavanje svih propisanih poreskih obrazaca, kao i vreme za dostavljanje obrazaca nacionalnim poreskim vlastima. Vreme za plaćanje poreza obuhvata vreme potrebno za izvršenje plaćanja prema nacionalnim poreskim vlastima, elektronskim ili fizičkim putem.

U ovom delu rada je izvršeno poređenje Srbije sa ostalim evropskim državama po vremenu neophodnom za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a. S obzirom na to da Srbija predstavlja kandidata za članstvo u Evropskoj uniji, poređeno je vreme za obezbeđenje usklađenosti sa svim članicama ove organizacije. S druge strane, s obzirom na to da Srbija predstavlja tranzicionu državu koja

trenutno nije članica Evropske unije, poređeno je vreme za obezbeđenje usklađenosti sa ostalim tranzicionim i post-tranzicionim nečlanicama Evropske unije.

Podaci o vremenu za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a su preuzeti sa zvanične internet prezentacije kompanije PwC (www.pwc.com). S obzirom na to da je reč o poslednjim dostupnim podacima, korišćeni su podaci iz publikacije Plaćanje poreza 2020 (eng. *Paying Taxes 2020*).

3.2. Rezultati istraživanja

Podaci iz publikacije Plaćanje poreza o broju sati potrebnim za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a

pokazuju da preduzeća iz evropskih država relativno brže obezbeđuju usklađenost sa ovim poreskim oblikom u odnosu na preduzeća sa drugih kontinenata. Publikacija koja pokriva skoro dvesta država pokazuje da su na listi država najlošije plasirane neke države Južne Amerike (Brazil, Venecuela, Bolivija) i Afrike (Gabon, Kamerun, Čad).

U tabeli 1 je prikazana pozicija preduzeća iz Srbije u poređenju sa državama članicama Evropske unije. Primetno je da nakon Estonije, čija je efikasnost poreskog sistema poznata i u sferi ostalih poreskih oblika, a ne samo PDV-a, najefikasnije države po pitanju obezbeđenja usklađenosti sa regulativom PDV-a mahom čine ekonomski razvijenije članice Evropske unije.

Tabela 1: Poređenje Srbije i članica Evropske unije po broju časova potrebnih za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a

R.b.	Država	Broj časova	R.b.	Država	Broj časova
1.	Estonija	14	15.	Litvanija	43
2.	Luksemburg	22	16.	Hrvatska	52
3.	Finska	24	17.	Rumunija	56
4.	Malta	24	18.	Letonija	66
5.	Španija	26	19.	Grčka	69
6.	Republika Irska	29	20.	Slovenija	69
7.	Italija	30	21.	Belgija	75
8.	Francuska	31	22.	Slovačka	84
9.	Holandija	34	23.	Srbija	85
10.	Austrija	35	24.	Portugal	90
11.	Kipar	35	25.	Mađarska	96
12.	Švedska	36	26.	Češka Republika	102
13.	Danska	40	27.	Bugarska	161
14.	Nemačka	43	28.	Poljska	172

Izvor: Pricewaterhouse Coopers, *Paying Taxes 2020: Overall Ranking and Data Tables*. Dostupno na: www.pwc.com/gx/en/services/tax/publications/paying-taxes-2020/overall-ranking-and-data-tables.html (1. avgust 2022).

S druge strane, Srbija se nalazi na 23. mestu, što znači da preduzeća iz Srbije, u evropskim okvirima, karakteriše relativno dug proces usklađivanja sa regulativom PDV-a. Zapravo, svega pet članica Evropske unije karakteriše sporije obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a u odnosu na Srbiju, pri čemu je mahom reč o manje ekonomski razvijenim članicama.

Interesantno je primetiti da su i preduzeća iz drugih razvijenih evropskih država, koje nisu članice Evropske unije (Island, Norveška, Švajcarska, Ujedinjeno Kraljevstvo), relativno efikasna po pitanju obezbeđenja usklađenosti sa regulativom PDV-a. Zapravo, Švajcarska je po ovom parametru najefikasnija evropska država, gde se

vreme za obezbeđenje usklađenosti procenjuje na svega osam časova godišnje.

Situacija je znatno drugačija ukoliko se posmatraju manje razvijene, odnosno tranzicione i post-tranzicione države koje nisu članice Evropske unije. Poređenje Srbije sa tim državama po pitanju vremena potrebnog za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a je prikazano u tabeli 2. Posmatrajući devet država iz ove tabele, primetno je da se Srbija nalazi u sredini po pitanju efikasnosti usklađivanja sa regulativom PDV-a, odnosno da preduzeća iz svega četiri tranzicione i post-tranzicione države karakteriše sporije usklađivanje sa regulativom PDV-a.

Tabela 2: Poređenje Srbije, tranzicionih i post-tranzicionih nečlanica Evropske unije po broju časova potrebnih za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a

R.b.	Država	Broj časova	R.b.	Država	Broj časova
1.	Ruska Federacija	39	6.	Albanija	87
2.	Severna Makedonija	44	7.	Crna Gora	164
3.	Belorusija	47	8.	Ukrajina	199
4.	Moldavija	55	9.	Bosna i Hercegovina	262
5.	Srbija	85			

Izvor: Pricewaterhouse Coopers, *Paying Taxes 2020: Overall Ranking and Data Tables*. Dostupno na: www.pwc.com/gx/en/services/tax/publications/paying-taxes-2020/overall-ranking-and-data-tables.html (1. avgust 2022).

Tradicionalno se Srbija može porediti i sa ostalim državama koje su činile Socijalističku Federativnu Republiku Jugoslaviju (SFRJ). Prema podacima iz tabele 1, dve

takve države koje su članice Evropske unije, Hrvatska i Slovenija, su bolje rangirane po pitanju usklađenosti sa regulativom PDV-a. S druge strane, podaci iz tabele 2

pokazuju da je Severna Makedonija bolje rangirana, dok su Bosna i Hercegovina (iako primenjuje samo jednu stopu PDV-a) i Crna Gora lošije rangirane od Srbije po pitanju vremena potrebnog za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a.

Iako Srbija zaostaje za većinom evropskih država po pitanju vremena potrebnog za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a, neophodno je, ipak, primetiti da ovaj indikator poslednjih godina beleži pozitivne tendencije u Srbiji. Naime, publikacija Plaćanje poreza za 2014. godinu pokazuje da je procenjeno vreme za obezbeđenje usklađenosti iznosilo 105 časova. Isti broj časova je bio neophodan i prema publikaciji za 2015. godinu. Podaci iz publikacije Plaćanje poreza za 2016. godinu pokazuju da je preduzećima u Srbiji u proseku potrebno 90 časova kako bi svoje poslovanje uskladili sa regulativom PDV-a, odnosno pet časova više od trenutnog nivoa.

3.3. Diskusija rezultata

Uprkos značajnom napretku učinjenom tokom poslednjih godina, jasno je da i dalje postoji značajan broj prepreka u preduzećima u Srbiji, koje ih onemogućavaju da brže obezbede usklađenost sa regulativom PDV-a. S tim u vezi, u cilju otklanjanja ovih prepreka, neophodno je angažovanje i samih preduzeća i državnih organa.

Prvo, preduzeća ne

smeju čekati na javni sektor da svojim intervencijama obezbedi bržu usklađenost preduzeća sa regulativom PDV-a. Jednostavno, poreskoj regulativi je kompleksnost imanentna i ona će se, bar u određenoj meri, uvek smatrati kompleksnom. Stoga je neophodno da preduzeća kontinuirano ulažu u informacioni sistem koji će omogućiti maksimalnu automatizaciju usklađivanja sa regulativom PDV-a. Ovde se primarno misli na ulaganja u računovodstveni softver koji će omogućiti automatsko popunjavanje poreskih obrazaca na bazi knjigovodstvenih evidencija, odnosno direktan izvoz obrazaca iz softvera na portal za predaju poreskih prijava Poreske uprave.

S tim u vezi, interesantan je primer preduzeća iz Srbije, mesečnog obveznika PDV-a, koje zapošljava preko stotinu radnika i svoju osnovnu delatnost organizuje kroz više radnih jedinica. Više od četiri godine nakon uvođenja POPDV obrasca, računovodstveni softver ovog preduzeća ne omogućava automatsko sastavljanje ovog obrasca, već ga je potrebno ručno popunjavati na bazi knjigovodstvenih evidencija, odnosno knjiga ulaznih i izlaznih faktura. Takođe, računovodstveni softver ne omogućava klasifikovanje nabavki po kojima preduzeće nema pravo odbitka PDV-a na nabavke opterećene opštom i nabavke opterećene posebnom stopom

PDV-a. Kako je ovakva klasifikacija neophodna prilikom popunjavanja obrasca POPDV, zaposleni u sektoru računovodstva moraju ručno dolaziti do ovih podataka. Uzevši u obzir obimnost POPDV obrasca, kao i brojnost nabavki na mesečnom nivou, jasno je da ručno obavljanje pomenutih poslova značajno usporava usklađivanje preduzeća sa regulativom PDV-a.

Drugo, osim ulaganja u računovodstveni softver, preduzeća bi trebalo kontinuirano da ulažu i u stručno usavršavanje zaposlenih. Kontinuirana profesionalna edukacija zaposlenih će omogućiti da oni uvek budu u toku sa aktuelnom poreskom regulativom i njenim izmenama. Poseban problem se može pronaći u činjenici da značajan deo zaposlenih u sektoru računovodstva u preduzećima u Srbiji obavlja rutinske poslove što znači da oni nisu spremni za adekvatnu reakciju u slučaju iznenadnih i novih poslovnih transakcija. Tipičan primer predstavlja odluka preduzeća da u svoj proizvodni asortiman uvede novi proizvod, pri čemu računovođa može biti nejasno koju stopu PDV-a (opštu ili posebnu) treba da primene prilikom njegove prodaje. Takođe, odluka menadžmenta preduzeća da izvrši nove vrste nabavki može dovesti računovođe u dilemu da li imaju pravo na odbitak PDV-a po tom osnovu ili ne. Racionalno je pretpostaviti da kontinuirana profesionalna edukacija može u

značajnoj meri pomoći zaposlenima u preduzeću da brže rešavaju ovakve dileme i, posledično, brže obezbede usklađenost sa regulativom PDV-a.

U cilju skraćivanja vremena usklađivanja preduzeća sa regulativom PDV-a, neophodna je i aktivna uloga državnih organa. Jedna od ključnih stvari tiče se formiranja javnog registra, odnosno baze mišljenja Ministarstva finansija, koja bi višestruko olakšala pretragu postojećih mišljenja. Javni registar bi mogao omogućiti pretragu mišljenja po brojnim kriterijumima, a primarno pretragu po osnovu vrste poreza (poreskog oblika) i ključnih reči. U skladu sa trenutnim stanjem, neophodno je da preduzeća pretražuju svaki mesečni bilten Ministarstva finansija zasebno, kako bi pronašli relevantno mišljenje. Ovakva situacija najviše pogađa male preduzetnike i mikro pravna lica čija odgovorna lica obično nemaju dovoljno vremena za pretrage mišljenja, niti finansijskih sredstava za ulaganje u poresko savetovanje kod velikih računovodstvenih kompanija. Dodatno, naponi nacionalnih poreskih vlasti bi mogli ići u pravcu olakšane klasifikacije dobara na one oporezovane opštom i one oporezovane posebnom stopom PDV-a, odnosno lakšeg rezonovanja preduzeća u pogledu prava na odbitak PDV-a po osnovu određene nabavke.

Iako su preduzeća i državni organi ključni nosioci obezbeđenja brže usklađenosti sa regulativom

PDV-a, potrebno je angažovanje i drugih interesnih grupa. Posmatrano strateški, sugestije se mogu primarno adresirati visokoškolskim ustanovama ekonomskog usmerenja koje bi prilikom dizajniranja svojih studijskih programa (pre svega onih koji tangiraju domen računovodstva i finansija) trebalo da veću pažnju posvete mikroekonomskom aspektu oporezivanja preduzeća. Na taj način će njihovi studijski programi u većoj meri biti usklađeni sa programima vodećih globalnih računovodstvenih organizacija za sertifikovanje profesionalnih računovođa, a polaznici studijskih programa osposobljeniji za upravljanje PDV-om.

ZAKLJUČAK

S obzirom na to da se u akademskoj i stručnoj javnosti, na globalnom nivou, neretko može čuti stav da je poreska regulativa kompleksna i da je njena simplifikacija neophodna, istraživanje u ovom radu je sprovedeno radi ispitivanja problema usklađenosti sa regulativom PDV-a u preduzećima u Srbiji.

U skladu sa prvim ciljem rada, identifikovani su glavni izvori kompleksnosti PDV-a u Srbiji, pri čemu je pokazano da se izvori kompleksnosti mogu naći ne samo u kompleksnoj poreskoj regulativi, već i u drugim faktorima, poput nedovoljnih informatičkih i

kadrovskih kapaciteta preduzeća, ali i nedovoljne zastupljenosti mikroekonomskih problema oporezivanja preduzeća u visokoškolskim ustanovama ekonomskog usmerenja.

U skladu sa drugim ciljem rada, poređeno je vreme neophodno za obezbeđenje usklađenosti preduzeća sa regulativom PDV-a u Srbiji i ostalim evropskim državama. Pokazano je da Srbija zaostaje za većinom evropskih država, odnosno da je za obezbeđenje usklađenosti neophodno više vremena nego u većini evropskih država.

S tim u vezi, moguće je adresirati određene smernice različitim interesnim grupama u cilju ublažavanja problema kompleksnosti poreske regulative. Prvo, preduzeća koja imaju problem sa kompleksnošću PDV-a treba da razmotre ulaganja kako bi brže obezbedila usklađenost sa regulativom PDV-a. Ta ulaganja bi trebalo primarno da se kreću u dva pravca – jedan podrazumeva modernizaciju računovodstvenih softvera, a drugi stručno usavršavanje zaposlenih.

Drugo, nacionalne poreske vlasti bi trebalo da teže unapređenju poslovnog okruženja, tako što će olakšati preduzećima rešavanje nedoumica iz oblasti PDV-a. Jedna od glavnih smernica koja se može uputiti se tiče formiranja javnog registra, odnosno baze, mišljenja Ministarstva finansija, čime bi

se pretraga postojećih mišljenja višestruko ubrzala. Takođe, olakšavanje rezonovanja preduzeća u pogledu prava na odbitak PDV-a po osnovu određene nabavke, kao i jasnija klasifikacija dobara na one oporezovane opštom i one oporezovane posebnom stopom PDV-a bi mogli biti od velikog značaja preduzećima.

Treće, potrebno je da mikroekonomski aspekt oporezivanja preduzeća bude u većoj meri zastupljen u obrazovnom sistemu Srbije. Ovde se primarno misli na visokoškolske ustanove ekonomskog usmerenja koje bi u svoje studijske programe trebalo da uključe kurseve koji će sa finansijskog i računovodstvenog aspekta posmatrati problem oporezivanja preduzeća.

Prezentovane rezultate bi trebalo posmatrati u svetlu određenih ograničenja. Komparativna analiza vremena neophodnog za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a je zasnovana na metodologiji kompanije PwC, koja je bazirana na određenim pretpostavkama i simplifikacijama, što znači da su tako dobijene informacije pre aproksimacija, nego tačna procena.

S obzirom na to da je pitanje usklađenosti sa poreskom regulativom nedovoljno istraženo, korisno bi bilo sprovesti dodatna istraživanja. Tako bi se izvori kompleksnosti PDV-a mogli identifikovati u drugim državama u

cilju poređenja sa identifikovanim izvorima u Srbiji. Takođe, korisno bi bilo istražiti koji poreski i neporeski faktori determinišu vreme potrebno za obezbeđenje usklađenosti sa regulativom PDV-a.

LITERATURA

1. Adams, C. & Webley, P. (2001). Small Business Owners' Attitudes on VAT Compliance in the UK. *Journal of Economic Psychology*, 22(2), 195-216.
2. Aničić, J., Laketa, M., Radović, B., Radović, D. & Laketa, L. (2012). Tax Policy of Serbia in the Function of Developing the Economic System. *UTMS Journal of Economics*, 3(1), 33-43.
3. Arsić, M. & Altiparmakov, N. (2013). Equity Aspects of VAT in Emerging European Countries: A Case Study of Serbia. *Economic Systems*, 37(2), 171-186.
4. Barney, D., Tschopp, D. & Wells, S. (2012). Tax Simplification through Readability: A Look at Tax Law Complexity. *The CPA Journal*, 82(12), 6-10.
5. Comaniciu, C. (2018). Taxation in Emerging Market and Middle-Income Economies: Similarities and Differences between Countries from Europe and Central Asia. In: S. Marginean, C. Ogorean & R. Orastean (Eds.) *Emerging Issues in the Global Economy*. Cham,

- Switzerland: Springer, pp. 139-150.
6. Đorđević, M. (2015). Satisfying the Principle of Fairness in Consumption Tax. *Economic Themes*, 53(1), 37-50.
 7. Gale, W. & Brown, S. (2013). Tax Reform for Growth, Equity, and Revenue. *Public Finance Review*, 41(6), 721-754.
 8. Hansford, A., Hasseldine, J. & Howorth, C. (2003). Factors Affecting the Costs of UK VAT Compliance for Small and Medium-Sized Enterprises. *Environment and Planning C: Government and Policy*, 21(4), 479-492.
 9. Kalaš, B. & Milenković, N. (2017). The Role of Value Added Tax in the Economy of Serbia. *Ekonomika*, 63(2), 69-78.
 10. Kalaš, B., Mirović, V. & Milenković, N. (2019). Empirijska analiza efikasnosti poreza na dodatu vrednost u Republici Srbiji. *Finansije*, 74(1-6), 28-36.
 11. Keen, M. & Lockwood, B. (2010). The Value Added Tax: Its Causes and Consequences. *Journal of Development Economics*, 92(2), 138-151.
 12. Krause, K. (2000). Tax Complexity: Problem or Opportunity. *Public Finance Review*, 28(5), 395-414.
 13. Marčetić, M., Ćurčić, N. & Lazović, K. (2016). Modaliteti evazije poreza na dodatu vrednost u Republici Srbiji. *Anali Ekonomskog fakulteta u Subotici*, 52(35), 237-248.
 14. Martynenko, V. (2019). Assessment of Favourableness for the Tax System of Ukraine in the International Context, *Baltic Journal of Economic Studies*, 5(2), 124-130.
 15. Milošević, M. & Kovačević, F. (2016). Application of the Reverse-Charge Mechanism in the Field of Construction. *Annals of the Faculty of Law in Belgrade*, 64(3), 154-170.
 16. Morrow, P., Smart, M. & Swistak, A. (2022). VAT Compliance, Trade and Institutions. *Journal of Public Economics*, 208(1), 1-16.
 17. Pricewaterhouse Coopers, Paying Taxes 2020: *Overall Ranking and Data Tables*. Dostupno na: www.pwc.com/gx/en/services/tax/publications/paying-taxes-2020/overall-ranking-and-data-tables.html (1. avgust 2022).
 18. Raičević, B. (2005). Porez na dodatu vrednost u Srbiji – sa aspekta poljoprivrede. *Ekonomika poljoprivrede*, 52(2), 213-223.
 19. Raičević, B. & Nenadić, J. (2004). Poreska konkurencija, opšti osvrt. *Ekonomski anali*, 49(162), 45-63.
 20. Ranđelović, S. (2017). How to Boost Tax Compliance and Tax Morale in Serbia? *Ekonomika preduzeća*, 65(1-2), 113-127.
 21. Ranđelović, S. (2021). Ekonomske performanse

poreskog sistema Srbije. *Revija Kopaoničke škole prirodnog prava*, 3(1), 189-203.

22. Shakkour, A., Almohtaseb, A., Matahen, R. & Sakkour, N. (2021). Factors Influencing the Value Added Tax Compliance in Small and Medium Enterprises in Jordan. *Management Science Letters*, 11(4), 1317-1330.

23. Smulders, S. & Evans, C. (2017). Mitigating VAT Compliance Costs – A Developing Country Perspective. *Australian Tax Forum*, 32(2), 283-316.

24. Stojković, A. & Gašić, M. (2012). Primena poreza na dodatu vrednost u Srbiji. *Ekonomika*, 58(4), 219-226.

25. Topić-Pavković, B. (2015). Characteristics of Value Added Tax in Bosnia and Herzegovina. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6(S2), 79-86.

26. Vishnuhadevi, S. (2021). Administrative and Compliance Costs of Value Added Tax (VAT): A Review. *Review of Development and Change*, 26(2), 179-206.

27. Vržina, S. (2017). Kompleksnost regulative poreza na dodatu vrednost kao izvor kreativnog računovodstva – praktični aspekt. *Škola biznisa*, 2017(2), 189-203.

ANALIZA UPOTREBE ELEKTRONSKOG BANKARSTVA U REPUBLICI SEVERNOJ MAKEDONIJI I CRNOJ GORI ZA VREME PANDEMIJE VIRUSA COVID-19 I RAZVOJ ELEKTRONSKOG BANKARSTVA U BUDUĆNOSTI

ANALYSIS OF THE ELECTRONIC BANKING USE IN THE REPUBLIC OF NORTH MACEDONIA AND MONTENEGRO DURING COVID-19 PANDEMICS AND ELECTRONIC BANKING FUTURE DEVELOPMENT

Nikola KOVINIĆ
doktorant Ekonomskog fakulteta u Subotici
nikola94np@gmail.com

Sažetak

Razvoj interneta i informaciono-komunikacione tehnologije omogućio je bankama da još više prošire svoje poslovanje i da svoje usluge u još većoj meri prilagode potrebama klijenata. Razvojem interneta i mobilnih aplikacija banke su automatizovale svoje usluge u sklopu e-bankinga, kojim su povezale svoje sofisticirane službe za pružanje e-banking usluga sa korisnicima automatizovanih bankarskih procesa. To je dovelo do stvaranja novog koncepta poznatog kao elektronsko bankarstvo ili e-banking. Elektronsko bankarstvo danas više nije posebna usluga koju svojim klijentima mogu nuditi samo neke banke već uobičajena usluga koju nude sve banke. Republika Severna Makedonija i Crna Gora predstavljaju privrede slabije ekonomske i finansijske moći u poređenju sa evropskim susedima i još uvek nisu u dovoljnoj meri razvile upotrebu usluga e-bankinga. Ipak, pandemija virusa COVID-19 je uticala na to da se sve veći broj korisnika bankarskih usluga u navedenim zemljama odluči za korišćenje upravo usluga e-bankinga. Zadatak ovog rada je analiza upotrebe elektronskog bankarstva (e-bankinga) u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori za vreme pandemije virusa COVID-19. Takođe, poseban akcenat u radu stavljen je na razvoj e-bankinga u budućnosti.

Ključne reči: mobilno bankarstvo, COVID-19, distributivne mreže elektronskog bankarstva, klijenti banke, bankarski sektor.

Abstract

Internet development and informational-communicational technologies enabled banks to expand their affairs and further adapt their services to the client's needs. With the internet and mobile app development, banks have automatized their services in the e-banking range, where they have connected their sophisticated e-banking service providers with the users of automatized banking processes. It led to the creation of a new concept better known as electronic banking or e-banking. Today, electronic banking is not a separate service offered just by some banks, but a common service offered by all banks. The Republic of North Macedonia and Montenegro represent economies of the weaker economic and financial power in comparison to their European neighbours and they still did not develop the usage of e-banking to the right extent. Still, the COVID-19 pandemics influenced a greater number of banking service users in previously mentioned countries to make a decision about the use of e-banking services. The subject of this paper is the analysis of electronic banking use (e-banking) in the Republic of North Macedonia and Montenegro during the COVID-19 pandemics. Additionally, special emphasis is placed on e-banking future development.

Keywords: *mobile banking, COVID-19, distributive networks of electronic banking, bank clients, banking sector.*

JEL: G21.

UVOD

Sa razvojem interneta i savremene informaciono-komunikacione tehnologije dolazi do intenzivnog razvoja bankarskog sektora. Koristeći savremene komunikacione veze bankarski sektor teži da u što većoj meri izađe u susret svojim klijentima, nudeći im usluge putem različitih distributivnih kanala. Bankarstvo je jedan od sektora u kojem su se odigrale snaže promene usled interneta i tehnološkog napretka (Akhisar, et al., 2015; str. 369). Na samom početku razvoja interneta, bankarski sektor se dugo odupirao upotrebi i primeni najnovijih tehnoloških sistema u svom poslovanju. Nosioци bankarskog sektora su u internetu videli prelaznu ljudsku tvorevinu, koja će više doneti štete nego koristi u njihovom poslovanju. Ipak, kako internet počinje da dominira svetskom scenom, i kako svojim širokim dijapazonom obuhvata sve više različitih ljudskih aktivnosti, prevashodno u oblasti svakodnevnog poslovanja, tako i sam bankarski sektor uviđa potencijale koje ova globalna mreža nosi sa sobom. Tehnološke promene su neophodne kako bi se zadovoljili savremeni uslovi poslovanja, a samo za par dekada se u bankarstvu javlja poseban oblik poslovanja prepoznatljiv kao elektronsko bankarstvo ili e-banking.

Elektronsko bankarstvo je postepeno uvedeno u bankarski

sistem (Zelenović, 2015; str. 48). Elektronsko bankarstvo predstavlja opšti termin koji se koristi da označi proces kojim je pravnim i fizičkim licima dozvoljeno da obavljaju lične ili komercijalne bankarske transakcije koristeći elektronsku i telekomunikacionu mrežu. Ovde je reč o bankarskim uslugama koje nude banke i koje olakšavaju online bankarstvo, uz pomoć kojeg pravna i fizička lica koji su klijenti banke mogu da pristupe bankovnim računima samo jednim klikom. Elektronsko bankarstvo obuhvata različite poslove kao što su: plaćanje računa, izvode sa tekućeg računa, otvaranje računa, lociranje najbližeg bankomata, dobijanje informacija o finansijskim proizvodima i uslugama, podnošenje zahteva za kredit, ali i ostale poslove koji se realizuju korišćenjem računara, pametnih telefona ili nekih drugih tehnoloških uređaja.

Elektronsko bankarstvo se danas podrazumeva u ponudi svake moderne banke. Dostupnost različitih, prilagodljivih i cenovno konkurentnih bankovnih usluga uz upotrebu modernih tehnologija postaje temelj današnjeg bankarstva i društva (Bejatanović & Kovačević, 2009; str. 36-43). Tokom pandemije virusa COVID-19 celokupan bankarski sektor se snažno oslonio na online bankarstvo i online obavljanje poslova, te je ustanovljeno da elektronsko bankarstvo može opstati i u situacijama kada ljudi fizički ne

moгу biti prisutni na određenim lokacijama.

Zadatak ovog rada jeste da se na osnovu analiziranih podataka pokaže povećana upotreba različitih distributivnih kanala elektronskog bankarstva u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori za vreme pandemije virusa COVID-19. Posebna pažnja posvećena je razvoju e-bankinga u budućnosti i njegovoj sve većoj upotrebi.

U cilju boljeg prezentovanja rada, postavljene su osnovna (opšta) hipoteza i posebne hipoteze.

Osnovna (opšta) hipoteza glasi:

(H0) „Elektronsko bankarstvo (e-banking) beleži značajan rast za vreme pandemije virusa COVID-19 u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori.“

Posebne hipoteze glase:

Prva posebna hipoteza (H1) jeste: „Distributivne mreže e-bankinga beleže očigledan rast u periodu 2020/2021. godine u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori.“

Druga posebna hipoteza (H2) jeste: „Pandemija virusa COVID-19 dovešće do povećane upotrebe e-bankinga u budućnosti u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori.“

E-BANKING U REPUBLICI SEVERNOJ MAKEDONIJI

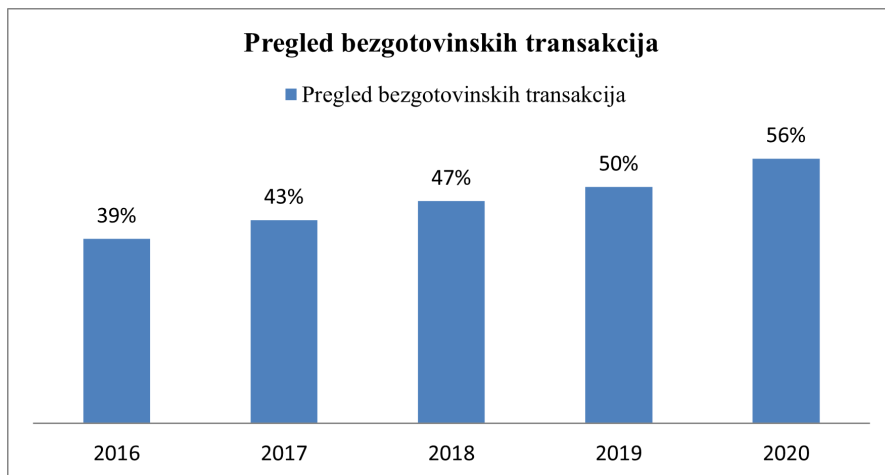
U Republici Severnoj Makedoniji se u velikoj meri

koriste aplikacije kako elektronskog tako i mobilnog bankarstva. Ove aplikacije koriste kako pravna tako i fizička lica za realizaciju različitih vrsta transakcija. Skoro sve banke u Severnoj Makedoniji pružaju bankarske usluge pomoću aplikacija koje su instalirane na mobilne uređaje. Sve više banka u ovoj zemlji investira u unapređenje mobilne infrastrukture putem koje se pružaju usluge mobilnog bankarstva.

Tokom 2016. godine u Republici Severnoj Makedoniji je realizovano 39% plaćanja putem kartica, 2017. godine 43%, a 2018. godine 47%. Sa pojavom pandemije virusa COVID-19 upotreba elektronskih oblika plaćanja beleži značajan rast, kao i u ostatku sveta. Tokom 2019. godine realizovano je 50% plaćanja putem kartica. Ovaj trend se nastavlja i 2020. godine kada je upotrebom kartica realizovano 56% transakcija. Tokom 2020. godine 140 miliona transakcija realizovano je upotrebom platnih kartica. Na osnovu ovoga se može uvideti da je tokom 2020. godine veliki broj stanovnika Republike Severne Makedonije koristio kartice za plaćanje što je bilo izazvano pandemijom virusa COVID-19 (grafikon 1).

Građani Republike Severne Makedonije su tokom 2020. godine elektronsko bankarstvo najčešće koristili za realizaciju plaćanja. Upravo 66,7% korisnika elektronskog bankarstva je pokretanje kreditnog

Grafikon 1: Pregled bezgotovinskih transakcija u posmatranom periodu od 2016-2020. godine



Izvor: Autor na osnovu analiziranih podataka.

transfera izvršilo upotrebom personalnog računara, dok je 32,5% klijenata podnelo zahtev za kredit upotrebom mobilnog telefona ili tableta. Za realizaciju svojih plaćanja 0,8% građana Republike Severne Makedonije je koristilo ATM aparate. Sa pojavom pandemije virusa COVID-19 upotreba beskontaktnog plaćanja u ovoj zemlji beleži konstantan rast tako da se 2020. godine u odnosu na 2019. godinu povećala za 15,8%, te je ukupno iznosila 72%. Do ovakvog rasta je došlo zahvaljujući bankama koje su povećale broj izdatih beskontaktnih kartica, ali i broj uređaja na kojima se mogu iskoristiti. U 2020. godini beskontaktna kartice i uređaji dostigli su učešće od 62,3% i 72,6% u ukupnom broju izdatih kartica građanima Republike Severne Makedonije (Narodna banka

Republike Severne Makedonije, 2020; str. 3). U Republici Severnoj Makedoniji su digitalne tehnologije u oblasti e-bankarstva korišćene, uglavnom, za isplatu novca sa bankomata i plaćanje karticama u maloprodajnim objektima. Tokom 2020. godine je realizovano 8.965.493 denara i to putem platnih i kreditnih kartica. Od ovog broja, 74% je realizovano na bankomatima, 19% na POS terminalima, a 7% putem interneta.

Prema podacima koja je dala Narodna banka Republike Severne Makedonije, broj transakcija koje su realizovane 2020. godine je manji u poređenju sa 2019. godinom, ali sa značajnim povećanjem u 2021. godini. Pored toga, originalnost primene e-bankinga i praktične implikacije se ogledaju u određivanju značaja koji su specifični za domen

e-bankarstva u Republici Severnoj Makedoniji, kao što su društveni imidž i reputacija konkretne banke (Narodna banka Republike Severne Makedonije, 2020; str. 2).

Na osnovu izvršene analize možemo potvrditi prvu posebnu (H1) hipotezu koja glasi: „Distributivne mreže e-bankinga beleže očigledan rast u periodu 2020/2021. godine u Republici Severnoj Makedoniji.“

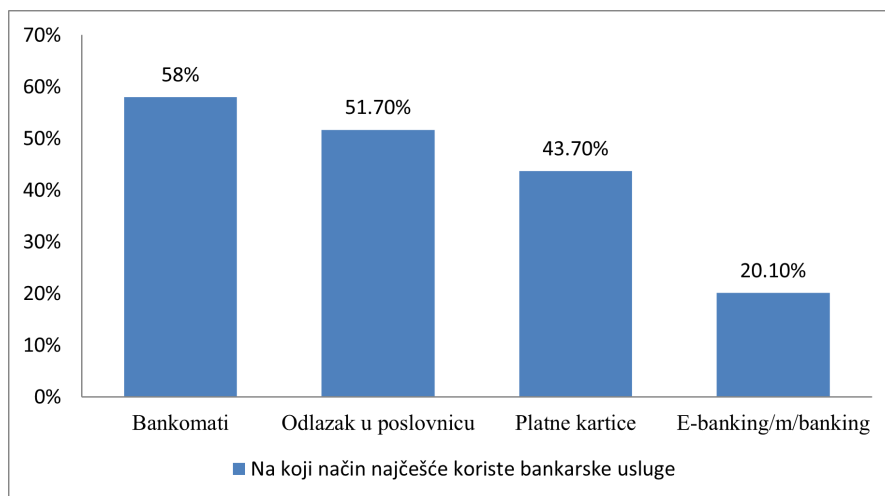
E-BANKING U CRNOJ GORI

U Crnoj Gori se 2020. godine broj transakcija obavljenih elektronskim putem povećao u odnosu na 2019. godinu. To povećanje je iznosilo čak 11%. Najveće učešće od 42% odnosilo se na plaćanja putem interneta, dok je 18% evidentirano kod plaćanja putem mobilnih aplikacija. Ukoliko se posmatra samo segment platnih

transakcija posredstvom mobilnih aplikacija, njihov broj je za 54% veći u poređenju sa 2019. godinom, dok je vrednost tih transakcija bila viša za 27%. Takođe, ukupan broj platnih transakcija izvršenih platnim karticama, a koje su inicirane udaljeno, putem interneta, pokazao je tendenciju rasta. Tokom 2020. godine, broj platnih transakcija izvršenih putem interneta imao je povećanje od čak 206% što ukazuje da se značajno povećao broj korisnika e-bankinga (Centralna banka Crne Gore, 2021).

Kada su u pitanju bankarske usluge, tokom 2021. godine građani su se najviše odlučivali za korišćenje ATM (58%), odlazak u banku (51,7%) i korišćenje platnih kartica (43,7%). Na osnovu istraživanja možemo videti da svaki peti građanin Crne Gore koristi elektronsko ili mobilno bankarstvo (grafikon 2).

Grafikon 2: Način na koji građani Crne Gore koriste bankarske usluge

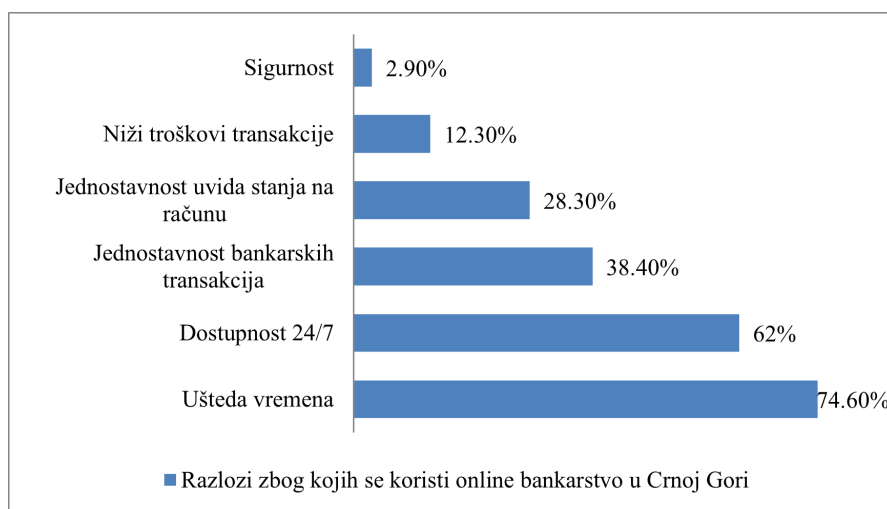


Izvor: Centralna banka Crne Gore (2021): Digitalne bankarske i platne usluge u Crnoj Gori – perspektive korisnika, Podgorica, str. 14.

Ključni razlog zašto korisnici u Crnoj Gori ne koriste u većoj mjeri online bankarstvo je to što ne poznaju dovoljno njegove mogućnosti, i to čak 37% njih, dok se 34,1% odlučuje da bankarske poslove obavlja na tradicionalan način odnosno u poslovnici banke

u direktnom kontaktu sa ljudima. Online bankarstvo najviše koriste osobe starije dobi od 25 do 54 godine i to čak 72,8%, a od ovog broja 38% čini populacija od 25 do 34 godine. Ključni razlozi zašto ova populacija koristi online bankarstvo su predstavljeni na grafikonu 3.

Grafikon 3: Razlozi upotrebe online bankarstva u Crnoj Gori



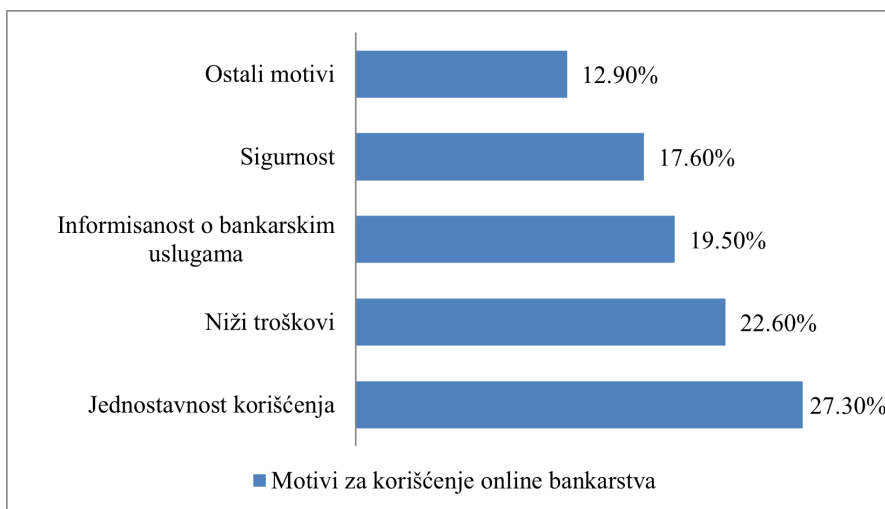
Izvor: Centralna banka Crne Gore (2021): Digitalne bankarske i platne usluge u Crnoj Gori – perspektive korisnika, Podgorica, str. 15.

Prema istraživanju koje je sproveda Centralna banka Crne Gore među stanovništvom tokom pandemije virusa COVID-19 došlo se do zaključka da je 46,4% stanovnika povećalo upotrebu online bankarstva za vreme pandemije, dok 46% stanovnika nije povećalo upotrebu online bankarstva u značajnijem obimu. Zanimljiv procenat stanovnika od 3,1% se izjasnio da posle okončanja pandemije virusa COVID-19 neće nastaviti korišćenje online bankarstva.

Ključni motivi da stanovnici Crne Gore počnu da koriste usluge online bankarstva su jednostavnost u upotrebi online bankarstva, niži troškovi, veća sigurnost i bolja informisanost o bankarskim uslugama (grafikon 4).

Online bankarstvo u Crnoj Gori je prisutno već dosta dugo, ali prelazak stanovništva na njegovu upotrebu i dalje teče sporim tempom. Stanovništvo i dalje preferira u velikom procentu odlazak u banku i korišćenje ATM-a. Pandemija

Grafikon 4: Motivi za korišćenje online bankarstva



Izvor: Centralna banka Crne Gore (2021): Digitalne bankarske i platne usluge u Crnoj Gori – perspektive korisnika, Podgorica, str. 19.

virusa COVID-19 je izazvala mnoge promene, pa je dovela i do toga da se ovaj proces prelaska na online bankarstvo u značajnoj meri ubrza.

Na osnovu izvršene analize možemo potvrditi prvu posebnu (H1) hipotezu koja glasi: „Distributivne mreže e-bankinga beleže očigledan rast u periodu 2020/2021. godine u Crnoj Gori.“

RAZVOJ E-BANKINGA U BUDUĆNOSTI U REPUBLICI SEVERNOJ MAKEDONIJI I CRNOJ GORI

Tržišta digitalnog plaćanja u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori odlikuje veliki broj korisnika, ali mali obim transakcija jer su potrošači preuzeli aplikacije za mobilno plaćanje na svoje telefone, ali mali deo njih ih trenutno

koristi u većoj meri. U analiziranim zemljama postoji značajan potencijal za korišćenje usluga mobilnog plaćanja u budućnosti. Kako se broj korisnika koji su preuzeli potrebne aplikacije na svoje pametne telefone povećava, barijera da se sistemi digitalnog plaćanja koriste po prvi put se smanjuje. Prioriteti razvoja tržišta digitalnog plaćanja odnose se i na postojanje dodatne koristi od napuštanja korišćenja gotovine.

Ekspanzija korišćenja mobilnog plaćanja u budućnosti će verovatno biti vođena procenom potrošača o tome da li takvi sistemi nude dodatne pogodnosti u odnosu na plaćanje gotovinom ili karticom. Kao jedan od najznačajnijih prioriteta razvoja tržišta digitalnog plaćanja u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori je povećanje stepena bezbednosti i poverenja u sistem

digitalnog plaćanja, kao i osećaja sigurnosti kod potrošača koji su ključni za porast digitalnih plaćanja u budućnosti. Ukoliko korisnicima nedostaje poverenje u sistem digitalnog plaćanja, onda čak i korisnici koji primete dodatnu korist od digitalnog plaćanja mogu odložiti korišćenje ovakvog načina plaćanja za naredni period.

Iako fizičke prodavnice nude niz rešenja za mobilno plaćanje, Twint se nalazi ispred Apple Pay, kao dve opcije koje dominiraju prema obimu i potencijalu digitalnih sistema plaćanja u maloprodaji. Potrošači mogu da koriste ili sopstvenu aplikaciju prodavca kao bi platili svoj račun nakon obavljene kupovine ili mogu da koriste aplikacije kao što su Apple Pay, Twint ili Samsung Pay. Među provajderima Twint je trenutno najpopularniji i koristi ga 40% od ukupnog broja korisnika digitalnog plaćanja, Apple Pay koristi 33% korisnika, dok Samsung Pay koristi 17% ispitanika. Dok Apple Pay funkcioniše kao virtuelna kreditna kartica i prenosi podatke koristeći NFC, Twint se češće koristi kao debitna kartica kojom korisnici učitavaju novac pomoću aplikacije, a zatim vrše plaćanja pomoću QR koda ili uz Bluetooth (Chappel, 2020; str. 45).

Kako bi se unapredio proces elektronskog poslovanja u celosti, moraju se preduzeti odgovarajući koraci koji bi za cilj imali unapređenje rasta i razvoja

elektronske trgovine odnosno pružanje usluga elektronskog bankarstva. To bi bilo od izuzetnog značaja za elektronsko poslovanje u oblasti bankarstva ako se ima u vidu njegov konstantan rast u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori. Međutim, u poslednje vreme registrovan je veliki broj zloupotreba koje se odnose na novčane prevare i manipulacije učesnika u samom procesu elektronskog poslovanja u oblasti bankarstva. Nemogućnost sankcionisanja sajber (cyber) kriminala doprineo je da se isti učesnici koji su već izvršili krivična dela tokom i/ili nakon završenog online trgovanja, ponovo uključe u naredne online transakcije. Nemogućnost praćenja i kontrolisanja prestupnika u elektronskom poslovanju u velikoj meri otežava dalji regularan rad sajtova bankarskih kompanija.

Donošenje strategije elektronskog poslovanja ima višestruke efekte i ogleda se u sprovođenju propisa i mera koji su u saglasnosti sa ostvarivanjem planova i zadataka konkretne banke, postizanju sinergije odnosno integracije sveukupnog potencijala, donošenju platforme poslovanja konkretne banke koja sadrži zajedničke aktivnosti i planove koje je potrebno u određenom vremenskom roku realizovati, redovnom posmatranju, analizi i reviziji sprovedenih aktivnosti. Pored navedenih aktivnosti, strategija

elektronskog bankarstva treba da obezbede i objektivno ocenjivanje poslovne politike i sprovedenih aktivnosti koje su prezentovane na sajtu određene bankarske kompanije u odnosu na planirane u datom vremenskom periodu, uz uvažavanje faktora iz okruženja koji utiču na poslovanje konkretne bankarske kompanije. Strategiju unapređenja poslovanja putem razvoja elektronskog poslovanja u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori karakterišu određene zajedničke aktivnosti koje bi trebalo što pre preduzeti radi povećanja njihovog tržišnog učešća u ukupnom elektronskom poslovanju.

Sprovođenje ovih aktivnosti podrazumeva uvažavanje sledećih faktora:

a) ekonomskih faktora - koji se odnose na razvijenost informacionog sistema, elektronskog poslovanja i online tržišta, visinu kupovne moći korisnika, stepen konkurencije;

b) tehnoloških faktora - koji pokazuju stepen tehnološkog razvoja, inovacija, povezanosti i rasprostranjenosti informaciono-komunikacionih sistema;

c) socijalnih faktora - koji se odnose na društvenu strukturu i sistematizaciju društvenih slojeva, dostignuti životni standard, način uređenosti penzionog sistema, stepen zaposlenosti i strukturu zanimanja;

d) demografskih faktora - koji obuhvataju starosnu i polnu strukturu, obrazovni nivo stanovništva, način

i stil života, stepen spremnosti za usvajanje novih znanja i veština, geografsku rasprostranjenost stanovništva, stepen informacionog opismenjavanja i demografsku strukturu korišćenja interneta (Slavik & Bednar, 2014; str. 23).

Specifičnosti online poslovanja koje je neophodno usvojiti su: virtuelne transakcije, nestabilna i dinamična tržišta, međusobni visoki stepen integracije banaka, kao i visok stepen neizvesnosti koji je karakterističan za digitalno plaćanje, a mogu se kvalifikovati kao posebni zahtevi u okviru poslovanja banaka. Prilikom formulisanja strategije daljeg razvoja i povećanja upotrebe digitalnog plaćanja treba imati u vidu veći stepen integracije i povećanje obima online finansijskih transakcija između zemalja članica Evropske unije, usaglašavanje nacionalnih prava i donošenje jedinstvenog zakona kojim će biti pravno uređeno poslovanje svih operacija koje se odnose na digitalno plaćanje u okviru Evropske unije i informatičko opismenjavanje stanovništva u zemljama članicama Evropske unije (Hussain, 2017; str. 83).

O tome kako će izgledati novčanik budućnosti pojavile su se dve pretpostavke. Jedna grupa autora smatra da će u budućnosti ljudi u svojim novčanicima nositi samo tri vrste kartica i to: kreditnu karticu, pos karticu i karticu za bankomate. Novčanice će postojati, ali one će biti sredstvo plaćanja

za skitnice. Druga grupa autora smatra da ljudi u budućnosti neće nositi novčanik već će sve novčane transakcije obavljati putem mobilnog telefona, tako da će se transakcije realizovati bez ikakvog vremenskog i geografskog ograničenja. Bez obzira koja od ove dve pretpostavke bude tačna, očigledno je da budućnost bankarskog sektora leži u savremenim oblicima plaćanja korišćenjem savremenih tehnoloških dostignuća. Prelazak na elektronski oblik plaćanja tekao je dinamikom koja je bila ispod raspoloživih mogućnosti. Sa pojavom pandemije virusa COVID-19 taj prelazak je u značajnoj meri ubrzan. Istraživanja ukazuju da su ljudi uvideli brojne prednosti ovakvog poslovanja i da će u budućnosti nastaviti da ga koriste u još većem obimu.

Ovde možemo potvrditi drugu posebnu (H2) hipotezu koja glasi: „Pandemija virusa COVID-19 dovešće do povećane upotrebe e-bankinga u budućnosti u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori.“ Uspešna implementacija strategije koja se odnosi na digitalno plaćanje u oblasti bankarstva podrazumeva i određene kriterijume koji se odnose na izbor strateškog partnera elektronske trgovine (Stojković & Vukmirović, 2011; str. 8). Istovremeno, mnogi privredni subjekti moraju da posvete posebnu pažnju promeni poslovnog ambijenta, a u cilju implementacije uspešne strategije digitalnog plaćanja.

ZAKLJUČAK

Razvoj interneta i informaciono-komunikacionih tehnologija doveli su do napretka svih oblasti života i rada savremenog čoveka. Ovo se, posebno, odnosi na sferu poslovanja koja je doživela veliki napredak upotrebom savremenih tehnoloških dostignuća. Kao što smo iz rada mogli videti, bankarski sektor je zabeležio velike promene i veliki napredak poslednjih godina, a posebno za vreme pandemije virusa COVID-19. Pandemija virusa COVID-19 u značajnoj meri ubrzala je digitalizaciju banaka, ali i digitalno opismenjavanje korisnika bankarski usluga. Ovo je za posledicu imalo povećanje upotrebe različitih distributivnih kanala elektronskog bankarstva od strane klijenata banke.

Razvoj elektronskog bankarstva omogućio je klijentima banke da svoje finansijske poslove obavljaju iz kancelarije, kuće ili sa bilo kojeg drugog mesta. To, zapravo, znači da klijenti banke više ne moraju da idu u poslovnicu banke da bi izvršili plaćanje ili podigli novac kao što je to bio slučaj sa tradicionalnim bankama. Pružanje bankarskih usluga na ovaj način ima brojne prednosti i može doneti velike uštede bankama u odnosu na tradicionalan način pružanja bankarskih usluga. Ovakav vid poslovanja doveo je do toga da banke smanjuju ulaganja u otvaranje novih

filijala i zapošljavanje službenika, a povećaju iznos sredstava koja izdvajaju za razvoj savremenih vidova poslovanja. Ponuda usluga elektronskog bankarstva više nije rezervisana samo za određene banke već ove usluge danas nude sve banke.

Predmet analize ovog rada je upotreba elektronskog bankarstva (e-bankinga) u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori za vreme pandemije virusa COVID-19.

Na osnovu analiziranih podataka možemo videti da je u navedenim zemljama došlo do značajnog povećanja upotrebe distributivnih kanala elektronskog bankarstva za vreme pandemije virusa COVID-19. Takođe, posebna pažnja u radu posvećena je razvoju e-bankinga u budućnosti, ali i tome kako će izgledati novčanik budućnosti.

U cilju boljeg prezentovanja rada postavljene su osnovna (opšta) hipoteza i posebne hipoteze. Osnovna (opšta) hipoteza je glasila (H0): „Elektronsko bankarstvo (e-banking) beleži značajan rast za vreme pandemije virusa COVID-19 u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori.”

Na osnovu iznete osnovne (opšte) hipoteze, prva posebna hipoteza je glasila (H1): „Distributivne mreže e-bankinga beleže očigledan rast u periodu 2020/2021. godine u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori”. Druga posebna hipoteza je glasila

(H2): „Pandemija virusa COVID-19 dovešće do povećane upotrebe e-bankinga u budućnosti u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori”.

Na osnovu analiziranih podataka možemo potvrditi prvu posebnu hipotezu (H1) u obe analizirane zemlje. Takođe, na osnovu izvršene analize možemo potvrditi i drugu posebnu hipotezu (H2). Na osnovu ove dve potvrđene posebne hipoteze možemo potvrditi osnovnu (opštu) hipotezu istraživanja koja glasi: „Elektronsko bankarstvo (e-banking) beleži značajan rast za vreme pandemije virusa COVID-19 u Republici Severnoj Makedoniji i Crnoj Gori”.

Zaključujemo da smo istraživanjem potvrdili osnovnu (opštu) hipotezu i posebne hipoteze.

LITERATURA

1. Akhisar, I., Tunay, B., & Tunay, N. (2015). The Case of Electronic Banking Services, an Actuary Department. *The Effects of Innovations on Bank Performance* (pp. 369-370). Turkey, Istanbul: Banking and Insurance School, Marmara University.
2. Bejatanović, M., Kovačević, M. (2009). Elektronsko bankarstvo – EFT. *Pravo - teorija i praksa*, Vol. 26, No. 9-10, pp. 36-43.
3. Chappel, D. (2020). *Introducing Azure Machine*

Learning. California: Chappell & Associates.

4. Centralna banka Crne Gore (2021). Digitalne bankarske i platne usluge u Crnoj Gori – perspektive korisnika. Podgorica: CBCG.

5. Centralna banka Crne Gore, dostupno na: www.cbcg.me/staristika/platnipromet (posećeno: 04. 04. 2022).

6. Hussain, F. (2017). *Internet of Things, Building Blocks and Business Models*. Springer: School of Computer Science.

7. Narodna banka Republike Severne Makedonije (2020). Godišna informacija za plaćanjata vo Republika Severna Makedonija vo 2020 godina. Skoplje: NBRSM.

8. Slavik, Š., Bednar, R. (2014). Analysis of Business Models. *Journal of Competitiveness*, Vol. 6, Issue 4, pp. 23.

9. Stojković, D., Vukmirović, G. (2011). *Strategija i implementacija elektronske trgovine u podizanju konkurentnosti srpske privrede*. Palić: Novi metodi menadžmenta i marketinga u podizanju konkurentnosti srpske privrede.

10. Zelenović, V. (2015). *Marketing u bankarstvu*. Subotica: Ekonomski fakultet u Subotici.

ANALIZA STAVOVA POSLODAVACA U REPUBLICI SRBIJI O KVALIFIKACIJAMA ZA POSLOVE IT REVIZIJE

ANALYSIS OF EMPLOYERS' ATTITUDES IN THE REPUBLIC OF SERBIA ON QUALIFICATIONS FOR IT AUDIT JOBS

Nemanja JAKOVLJEVIĆ
student doktorskih studija
Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu
jakovljevic.i.nemanja@gmail.com

Sažetak

U razgovoru sa poslodavcima koji u svojim kompanijama imaju odeljenja za IT reviziju ili odeljenja za internu reviziju koja zahtevaju znanje iz IT revizije utvrđeno je da se oni suočavaju sa nedostatkom kvalitetnog i stručnog profesionalnog kadra osposobljenog za vršenje poslova planiranja i sprovođenja IT revizije. Kao posledica ove pojave, konkursi za radna mesta iz oblasti IT revizije se često ponavljaju ili poslodavci u određenim slučajevima odustaju od sprovođenja konkursa pokušavajući da preporukama ili boljom finansijskom ponudom zaposle lica koja već rade na poslovima IT revizije. Mnogi poslodavci imaju dilemu da li da kod zapošljavanja na radno mesto u IT reviziji pruže prednost kandidatu koji ima fakultetsko obrazovanje ekonomskog usmerenja i koji ima iskustvo na poslovima revizije informacionih sistema ili kandidatu koji ima obrazovanje tehničkog usmerenja i koji je bez iskustva. Predmet istraživanja je ispitivanje stavova poslodavaca o kvalifikacijama za poslove IT revizije. Rezultati istraživanja ukazuju na postojanje velike dileme i neslaganja između interesnih grupa i širokog spektra ispitanika o tome kakvo obrazovanje bi trebalo da ima IT revizor, čime se otvara prostor za kreiranje specijalizovanih predmeta na visokoškolskim ustanovama kojima bi se pokrile oblasti ekonomije i informacionih tehnologija i kroz koje će budući IT revizori u Republici Srbiji dobiti relevantno i odgovarajuće znanje i praktične veštine čime bi bili u dovoljnoj meri osposobljeni za rad na poslovima IT revizije.

Ključne reči: revizija, IT revizija, kvalifikacije.

Abstract

In a conversation with employers who have IT audit departments or internal audit departments in their companies that require IT audit knowledge, it was determined that they face a lack of quality and expert professional staff trained to carry out IT audit planning and implementation. As a consequence of this phenomenon, competitions for jobs in the field of IT audit are often repeated or employers in certain cases give up conducting the competition, trying to hire people who are already working in IT audit jobs with recommendations or a better financial offer. Many employers have a dilemma whether to give priority to a candidate who has a college education in economics and who has experience in IT audit or a candidate who has a technical education and who has no experience when hiring for a job in IT audit. The subject of the research is the examination of employers' views on qualifications for IT audit jobs. The results of the research indicate the existence of a great dilemma and disagreement between interest groups and a wide range of respondents about what kind of education an IT auditor should have, which opens up space for the creation of special exams at higher education institutions that would cover the areas of economics and information technologies and through that future IT auditors in the Republic of Serbia will receive relevant and appropriate knowledge and practical skills, which would enable them to be sufficiently qualified to work on IT audit tasks.

Keywords: *audit, IT audit, qualifications.*

JEL: M42.

UVOD

Revizija informacionih sistema predstavlja nezavisnu uslugu uveravanja o stanju informacionih sistema, upravljanju, poslovnim procesima, aplikacijama, informacionoj bezbednosti i drugim povezanim srodnim oblastima (Alvero, 2022a; str. 4). Većina angažmana na poslovima revizije informacionih sistema se fokusira na obezbeđivanje uspostavljanja kontrola kako bi se efikasno ublažili rizici koji bi mogli da spreče ostvarivanje targetiranih poslovnih ciljeva. Revizori osiguravaju da je poslovanje entiteta u skladu sa ciljevima organizacije u pogledu ostvarivanja operativnih ciljeva i zadataka, pouzdanosti i integriteta informacija, efikasnog i efektivnog korišćenja IT resursa, čuvanja imovine i usklađenosti sa značajnim politikama, propisima, zakonima i procedurama (Dzuranin & Malaescu, 2016; str. 3). Lica koja sprovode reviziju informacionih sistema ispituju poslovanje kompanije i njen informacioni sistem u svim materijalno značajnim aspektima, istovremeno osiguravajući usklađivanje opštih ciljeva poslovanja i integriteta podataka u informacionom sistemu. Oni, uglavnom, imaju obavezu da ispituju interne kontrole u informacionim sistemima, učestvuju u procesu upravljanja promenama, sprovode efikasne i efektivne procedure revizije informacionih sistema, procenjuju

organizacioni dizajn i operativnu efektivnost, obavljaju pregled i testiraju kontrole aplikacija, utvrđuju izloženost riziku. Ono obavljaju redovno revizijsko testiranje i pružaju preporuke, razvijaju strategije upravljanja rizicima informacionih tehnologija, rešavaju bezbednosne i mrežne probleme, razvijaju snažno razumevanje poslovnih i sistemskih procesa, reaguju na sva kršenja bezbednosnih mehanizama, testiraju i identifikuju ranjivosti mreže i sistema, planiraju, implementiraju, nadgledaju i nadograđuju mere bezbednosti za zaštitu podataka, sistema i mreža organizacije (Ruslan, 2018; str. 1).

Navedeno sugerise da je za ovakvu vrstu posla, koji može da se okarakterise kao složen i visoko odgovoran, potrebna odgovarajuća profesionalna, odnosno stručna kvalifikacija koja će da obezbedi postojanje minimalne adekvatne osnove za spovođenje revizije informacionih sistema koja će da rezultuje relevantnim zaključcima. Iako je svaka revizija drugačija, proces IT revizije se obično sastoji od četiri faze: planiranje, rad na terenu, izveštavanje i praćenje (Stoel & Havelka, 2021; str. 2). Primarni ciljevi revizije informacionih sistema bi trebalo da uključuju proveru pouzdanosti i integriteta informacija, utvrđivanje neefikasnosti u IT sistemima i povezanom menadžmentu, procenu sistema i procesa koji su u funkciji obezbeđivanja podataka kompanije.

Oni uključuju proveru da li su procesi upravljanja informacijama u skladu sa zakonima, politikama i standardima specifičnim za IT i utvrđivanje da li postoje potencijalni rizici za informaciona sredstva kompanije, kao i da li postoje načini da se ti rizici minimiziraju (Heroux & Fortin, 2013; str. 1). Brojne organizacije koje koriste usluge informacionih sistema moraju da obezbede da oni budu pouzdani, bezbedni i da nisu ranjivi na sajber napade (Alvero, 2022b; str. 4). Revizija informacionih sistema je ključna za svako poslovanje jer pruža saznanje da su IT sistemi na odgovarajući način zaštićeni. Uspešna IT revizija može da obezbedi informacije i podatke koji su potrebni da se osigura da su infrastruktura, politike i procesi informacionih sistema tačno tamo gde treba da budu.

U razgovoru sa poslodavcima koji u svojim kompanijama imaju odeljenja za IT reviziju ili odeljenja za internu reviziju koja zahtevaju znanje iz IT revizije utvrđeno je da se oni suočavaju sa nedostatkom kvalitetnog i stručnog profesionalnog kadra osposobljenog za vršenje poslova planiranja i sprovođenja IT revizije. Kao posledica ove pojave konkursi za radna mesta iz oblasti IT revizije se često ponavljaju ili poslodavci u određenim slučajevima odustaju od sprovođenja konkursa pokušavajući da preporukama ili boljom finansijskom ponudom zaposle lica koja već rade na poslovima IT revizije. Mnogi

poslodavci imaju dilemu da li da kod zapošljavanja na radno mesto u IT reviziji pruže prednost kandidatu koji ima fakultetsko obrazovanje ekonomskog usmerenja i koji je bez iskustva ili sa iskustvom u reviziji finansijskih izveštaja ili kandidatu koji ima obrazovanje tehničkog usmerenja i koji je bez iskustva.

Rezultati kratke ankete na društvenoj mreži LinkedIn sprovedene tokom prve nedelje decembra 2021. godine gde je od ukupno 2.613 lica koja su videla pitanje, odgovorilo njih 77 sugerišu da 77% smatra da bi IT revizor trebalo da ima kombinaciju ekonomskog i IT obrazovanja, 18% smatra da treba da ima samo IT obrazovanje, a preostalih 5% smatra da treba da ima samo ekonomsko obrazovanje, čime se jasno ukazuje postojanje velike dileme i neslaganja između interesnih grupa i širokog spektra ispitanika o tome kakvo obrazovanje bi trebalo da ima IT revizor. Time se otvara prostor za kreiranje specijalizovanih predmeta na visokoškolskim ustanovama kojima bi se pokrile oblasti i ekonomije i informacionih tehnologija i kroz koje će budući IT revizori u Republici Srbiji dobiti relevantno i odgovarajuće znanje i praktične veštine čime bi bili u dovoljnoj meri osposobljeni za rad na poslovima IT revizije. Predmet rada je ispitivanje stavova poslodavaca o kvalifikacijama za poslove IT revizije. Istovremeno je putem proste regresione analize ispitivan uticaj veličine preduzeća u broju

zaposlenih na stavove poslodavaca o tome kojoj vrsti obrazovanja bi dali prednost prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema.

METODOLOGIJA

Istraživanje je sprovedeno kreiranjem upitnika koji je sadržavao 6 pitanja i koji je distribuiran poslodavcima putem raspoloživih javno dostupnih mehanizama

baziranih na društvenim mrežama. Upitnik je bio dostupan za popunjavanje tokom meseca aprila 2022. godine, a na njega su odgovorili ukupno 23 poslodavca. Odgovori na Upitnik kao rezultati sprovedenog istraživanja su analizirani metodom deskriptivne statistike i proste regresione analize u programima eViews i Excel. Istraživačka pitanja su prezentovana u nastavku u vidu matrice istraživačkih pitanja:

Tabela 1: Pregled istraživačkih pitanja

R.b.	Tekst pitanja	Cilj pitanja
1	Koliko zaposlenih ima u kompaniji?	Padajući meni
2	Kojoj vrsti obrazovanja biste dali prednost prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema?	1. IT obrazovanje; 2. ekonomsko obrazovanje; 3. ekonomsko i IT obrazovanje; 4. bilo koje fakultetsko obrazovanje.
3	Kojoj vrsti profila kandidata biste dali prednost prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema?	1. ekonomista sa iskustvom na poslovima revizije informacionih sistema; 2. IT stručnjak bez iskustva na poslovima revizije informacionih sistema.
4	Kako biste na skali od 1 do 5 ocenili dostupnost kvalifikovanog kadra za poslove revizije informacionih sistema na tržištu rada u poslednjih godinu dana?	1. veoma loša ponuda, 2. loša ponuda; 3. dovoljna ponuda; 4. dobra ponuda; 5. veoma dobra ponuda.
5	Šta biste okarakterisali kao faktor koji dominantno utiče na postojeću tržišnu situaciju?	1. ne postoje obrazovni programi koji u dovoljnoj meri osposobljavaju kandidate za poslove revizije informacionih sistema; 2. ne postoji dovoljna informisanost studenata i profesionalnih praktičara o reviziji informacionih sistema; 3. uslovi za zapošljavanje na poslovima revizije informacionih sistema su prezahtevni u odnosu na tržišnu ponudu.
6	Koji korak biste okarakterisali kao primarni koji treba preduzeti u cilju poboljšanja postojeće tržišne situacije?	1. univerziteti bi trebalo da definišu i usvoje nastavne planove i programe koji će se odnositi na reviziju informacionih sistema; 2. revizorska udruženja treba da povećaju napore na promociji revizorske profesije među mlađom populacijom; 3. poslodavci treba da spuste inicijalni uslovni prag za zapošljavanje i da obezbede neuslovljena sredstva za edukaciju.

Izvor: Autor.

Prva hipoteza glasi da na tržištu rada u Republici Srbiji postoji ponuda kadrova za obavljanje poslova revizije informacionih sistema koja se može okarakterisati kao veoma loša. Njena alternativna hipoteza glasi da na tržištu rada u Republici Srbiji postoji ponuda kadrova za obavljanje poslova revizije informacionih sistema koja se ne može okarakterisati kao veoma loša. Druga hipoteza glasi da, mereno prema broju zaposlenih, veće kompanije imaju relaksiraniji stav u domenu vrste obrazovanja kojem bi dali prednost prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema. Njena alternativna hipoteza glasi da, mereno prema broju zaposlenih, veće kompanije nemaju relaksiraniji stav u domenu vrste obrazovanja kojem bi dali prednost prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema. Relaksiraniji stav znači da kompanije prilikom zapošljavanja ne ograničavaju kandidate uslovom da moraju da imaju IT obrazovanje. Primarni izvori podataka su odgovori poslodavaca na distribuirani upitnik. Sekundarni izvori podataka su istraživanja i publikacije prikazane u referentnoj literaturi koja je navedena na kraju rada.

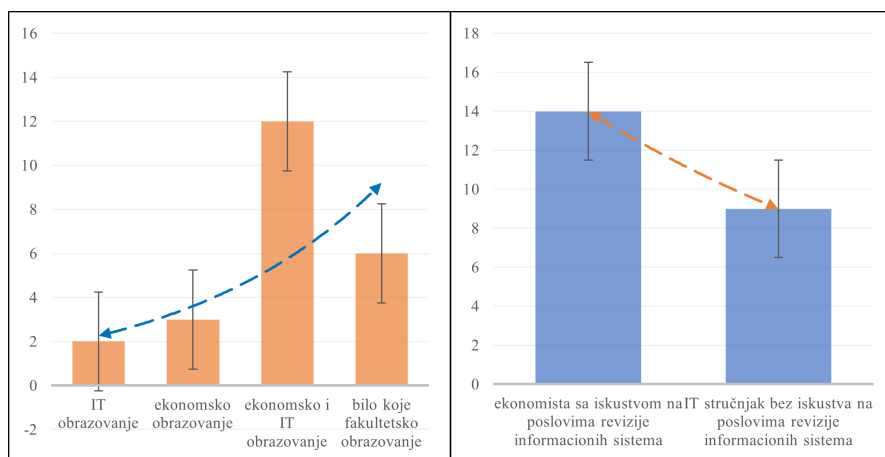
REZULTATI I DISKUSIJA

Na pitanje kojoj vrsti obrazovanja biste dali prednost

prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema, 9% kompanija je odgovorilo: IT obrazovanje, 13% kompanija je odgovorilo: ekonomsko obrazovanje, 52% kompanija je odgovorilo: ekonomsko i IT obrazovanje i preostalih 26% kompanija je odgovorilo: bilo koje fakultetsko obrazovanje. Na pitanje kojoj vrsti profila kandidata biste dali prednost prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema, 61% kompanija je odgovorilo: ekonomista sa iskustvom na poslovima revizije informacionih sistema, a preostalih 39% kompanija je odgovorilo: IT stručnjak bez iskustva na poslovima revizije informacionih sistema (grafikoni 1 i 2).

Na pitanje kako biste na skali od 1 do 5 ocenili dostupnost kvalifikovanog kadra za poslove revizije informacionih sistema na tržištu rada u poslednjih godinu dana, 17% kompanija je odgovorilo: veoma loša ponuda, 39% kompanija je odgovorilo: loša ponuda, 26% kompanija je odgovorilo: dovoljna ponuda, 13% kompanija je odgovorilo: dobra ponuda i preostalih 4% kompanija je odgovorilo: veoma dobra ponuda. Ovakvi rezultati opovrgavaju prvu hipotezu da na tržištu rada u Republici Srbiji postoji ponuda kadrova za obavljanje poslova revizije informacionih sistema koja se može okarakterisati kao veoma loša i svedoče u korist alternativne

Grafikoni 1 i 2: Odgovori na drugo i treće pitanje



Izvor: Autor na osnovu analize odgovora ispitanika u programima Excel i SPSS.

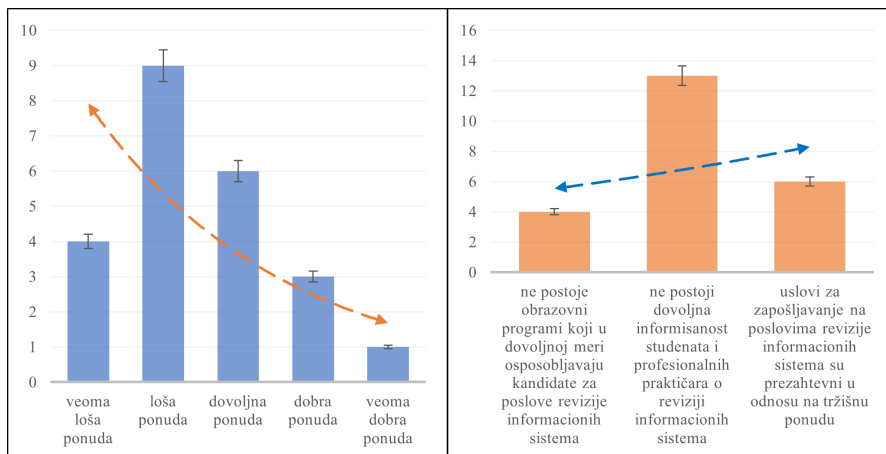
hipoteze koja glasi da na tržištu rada u Republici Srbiji postoji ponuda kadrova za obavljanje poslova revizije informacionih sistema koja se ne može okarakterisati kao veoma loša, s obzirom da je većina kompanija, njih 39%, odgovorilo da je ponuda kvalifikovanog kadra za poslove revizije informacionih sistema loša.

Na pitanje šta biste okarakterisali kao faktor koji dominantno utiče na postojeću tržišnu situaciju, 17% kompanija je odgovorilo: ne postoje obrazovni programi koji u dovoljnoj meri osposobljavaju kandidate za poslove revizije informacionih sistema, 57% kompanija je odgovorilo da ne postoji dovoljna informisanost studenata i profesionalnih praktičara o reviziji informacionih sistema i preostalih 26% kompanija je odgovorilo da su uslovi za zapošljavanje na poslovima revizije informacionih sistema

prezahtevni u odnosu na tržišnu ponudu. Nedovoljna informisanost se najefikasnije može nadomestiti većom i intenzivnijom aktivnošću revizorskih udruženja i njihovom saradnjom sa visokobrazovnim institucijama (grafikoni 3 i 4).

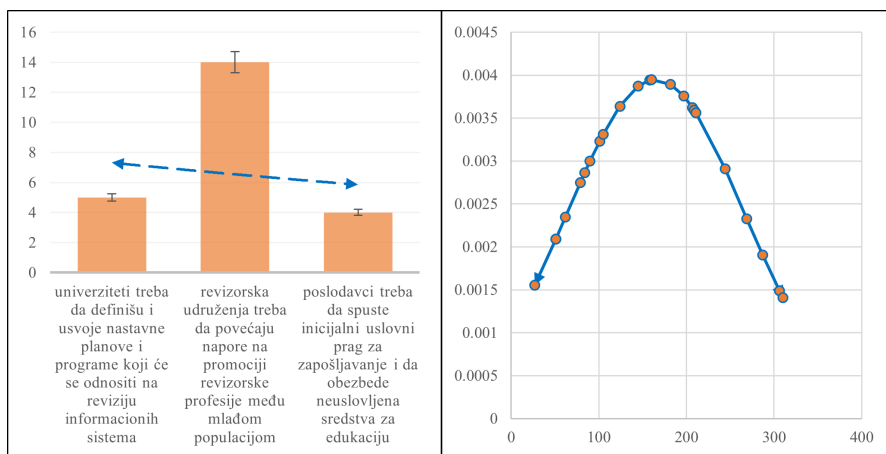
Na pitanje koji korak biste okarakterisali kao primarni koji bi trebalo preduzeti u cilju poboljšanja postojeće tržišne situacije, 22% kompanija je odgovorilo da univerziteti treba da definišu i usvoje specijalizovane predmete koji će se odnositi na reviziju informacionih sistema, 61% kompanija je odgovorilo da bi revizorska udruženja trebalo da povećaju napore na promociji revizorske profesije među mlađom populacijom i preostalih 17% kompanija je odgovorilo da poslodavci treba da spuste inicijalni uslovni prag za zapošljavanje i da obezbede neuslovljena sredstva za edukaciju (grafikoni 5 i 6).

Grafikoni 3 i 4: Odgovori na četvrto i peto pitanje



Izvor: Autor na osnovu analize odgovora ispitanika u programima Excel i SPSS.

Grafikoni 5 i 6: Odgovori na šesto pitanje i prikaz raspodele odgovora



Izvor: Autor na osnovu analize odgovora ispitanika u programima Excel i SPSS

Primenom proste linearne regresione analize ispitivana je veza između veličine preduzeća prema broju zaposlenih i stavova poslodavaca o tome kojoj vrsti obrazovanja bi dali prednost prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema.

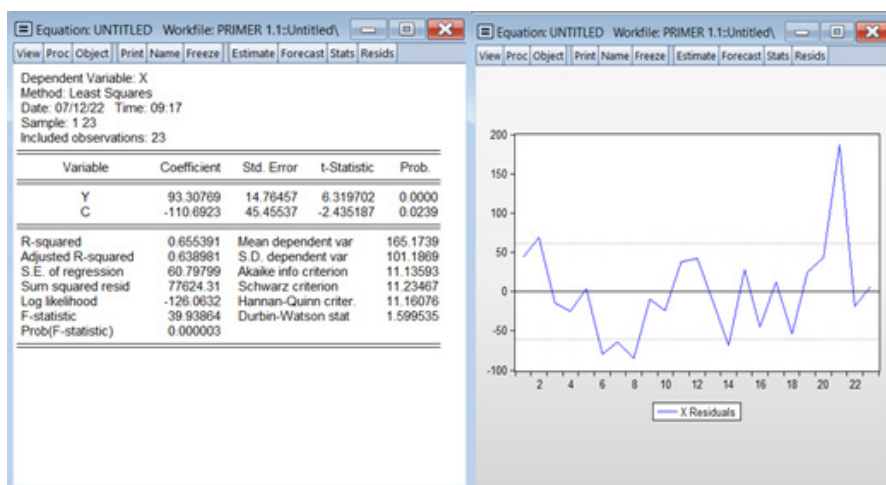
$$Y_i = 93.3 - 110.7X_i \quad (1)$$

Model je ocenjen metodom najmanjih kvadrata. Vrednost odsečka na y osi iznosi 93,3, a nagib koji regresiona prava zaklapa sa x osom je 110,7. Za potrebe testiranja značajnosti parametara modela postavljene su nulte i alternativne hipoteze. U slučaju parametra beta nulta hipoteza glasi da je beta nula

jednako nuli, a alternativna hipoteza glasi da je beta nula različito od nule. U slučaju parametra beta hipoteza glasi da je beta jednako nuli, a alternativna hipoteza glasi da je beta različito od nule. Pridružene verovatnoće t statistika su u oba

slučaja manje od 0,05, što znači da na nivou značajnosti od 5% odbacujemo nulte i prihvatamo alternativne hipoteze da se beta nula i beta iz modela značajno razlikuju od nule (slike 1 i 2).

Slike 1 i 2: Parametri regresione analize



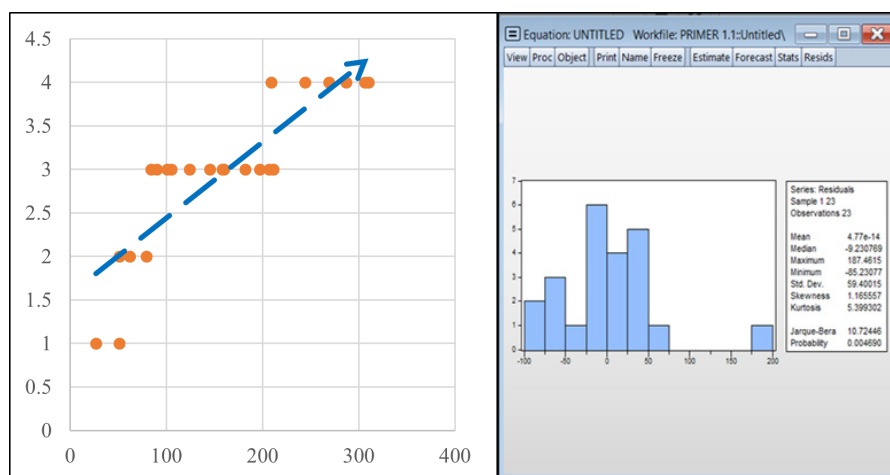
Izvor: Autor na osnovu analize odgovora ispitanika u programu eViews.

Koeficijent determinacije iznosi 0,65, što nam govori da je približno 65% ukupnih varijacija u zbirnim vrednostima odgovora na upitnik, odnosno da je 65% stavova poslodavaca o tome kojoj vrsti obrazovanja bi dali prednost prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema objašnjeno veličinom preduzeća merenom prema broju zaposlenih. Za potrebe testiranja validnosti koeficijenta determinacije primenjen je F test. Nulta hipoteza glasi da je koeficijent determinacije jednak nuli, alternativna hipoteza da

je koeficijent determinacije različit od nule, a dobijena pridružena verovatnoća F statistike je manja od 0,05. Zaključeno je da je cela regresija značajna i odbacujemo nultu i prihvatamo alternativnu hipotezu da je koeficijent determinacije statistički značajan od nule, što se može videti i na grafičkim prikazima (grafikon 7 i slika 3).

Glavni rezultat istraživanja je da je čak 91% kompanija spremno da na poslove IT revizije zaposli lica koja nemaju IT obrazovanje. Istovremeno, većina ispitivanih kompanija, njih čak 61%, bi dalo

Grafikon 7 i slika 3: Regresiona prava i parametri regresione analize



Izvor: Autor na osnovu analize odgovora ispitanika u programu eViews.

prednost ekonomisti sa iskustvom na poslovima revizije informacionih sistema u odnosu na IT stručnjaka bez iskustva na poslovima revizije informacionih sistema. Većina kompanija smatra da bi veće angažovanje revizorskih udruženja u Republici Srbiji napromociji profesije revizora informacionih sistema u najvećoj meri moglo da doprinese većem interesovanju kandidata za poslove IT revizije i boljoj ponudi kandidata u skorijoj budućnosti. Kao faktor koji dominantno utiče na postojeću tržišnu situaciju, većina kompanija smatra da ne postoji dovoljna informisanost studenata i profesionalnih praktičara o reviziji informacionih sistema. Posmatrano kroz prizmu proste regresione analize, postoji veza između veličine preduzeća prema broju zaposlenih i stavova poslodavaca o tome kojoj vrsti obrazovanja bi dali prednost

prilikom zapošljavanja lica na poslovima revizije informacionih sistema i to na takav način da povećanje veličine preduzeća dovodi do relaksiranja stavova o vrsti obrazovanja kojoj daju prednost prilikom zapošljavanja u smislu da ograničenje u zahtevu za IT obrazovanjem gotovo u potpunosti nestaje. To govori da veće kompanije imaju bolje razvijena odeljenja za IT reviziju i samim tim i veće finansijske i stručne kapacitete da prime lica bez relevantnog radnog iskustva ili bez IT obrazovanja i da im posvete vreme i finansijska sredstva da ih osposobe za uspešno obavljanje poslova revizije informacionih sistema.

ZAKLJUČAK

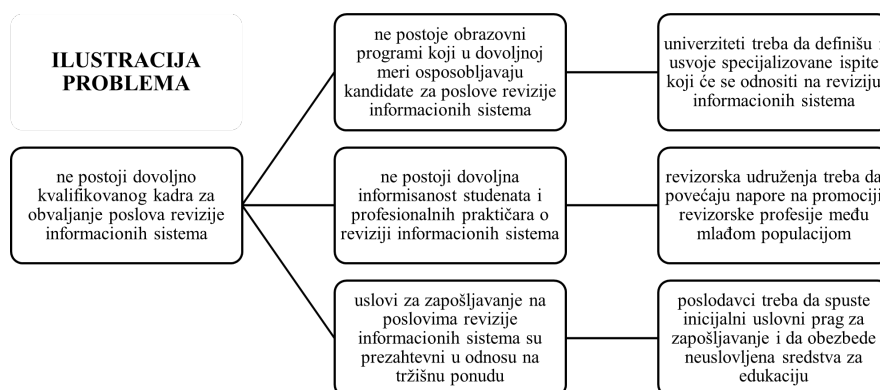
Revizija informacionih sistema u Srbiji je definitivno u značajno boljoj situaciji nego što je

bila pre pet i više godina (Dmitrović et al., 2021; str. 6). Privatni sektor je značajno odmakao u primeni metodološkog okvira i sertifikaciji profesionalnih praktičara što se ne može reći i za javni sektor koji još uvek reviziju informacionih sistema sprovodi samo u obrisama i to isključivo u nekoliko najvećih javnih kompanija i nekoliko najvećih državnih institucija. Dok s jedne strane privatni sektor gotovo dominantno otvoreno podstiče sertifikovanje praktičara za poslove revizije informacionih sistema, u javnom sektoru je takav stav poslodavca veoma redak slučaj. Rezultat takve situacije je prisutan i u strukturi članova udruženja IT revizora u Srbiji, ISACA Belgrade chapter, gde dominantnu većinu čine revizori koji su zaposleni na poslovima revizije informacionih sistema u privatnim kompanijama. Istovremeno na teritoriji Republike Srbije ne postoje relevantni nastavni planovi i programi kojima bi polaznici bili adekvatno osposobljeni za rad na poslovima IT revizije, iako postoji snažna potreba kod brojnih poslodavaca za zapošljavanjem profesionalnog i stručnog kadra za popunjavanje radnih mesta u odeljenjima za IT reviziju. Fakulteti koji su specijalizovani za oblasti ekonomije i/ili tehnike i srodnih delatnosti mogu da razmotre definisanje i akreditaciju novih predmeta na master studijama koji će obučavati studente za

obavljanje poslova IT revizije, kao i potencijalnu direktnu saradnju sa poslodavcima u cilju realizacije studentske prakse ili direktnom zapošljavanju nakon završenih studija u odeljenjima za IT reviziju. Revizorska udruženja mogu da intenziviraju aktivnosti na promociji profesije revizora informacionih sistema kroz objavljivanje stručnih radova, održavanje predavanja i seminara i kroz izdavanje naučnih i stručnih publikacija, a pre svega kroz podsticanje saradnje sa fakultetima u obliku studentskih beneficija za članstvo u udruženjima i podsticanje akreditacije, priznavanja ispita i započinjanja procesa CISA ili druge relevantne sertifikacije (grafikon 8).

Suštinski problem koji prožima pitanje regrutacije profesionalnih praktičara za poslove IT revizije je definitivno odsustvo postojanja dovoljno kvalifikovanog kadra za obavljanje poslova revizije informacionih sistema što, delimično, može da bude rezultat i velike odgovornosti koji revizija informacionih sistema podrazumeva. Prethodno navedeni slučaj je posledica najmanje tri faktora i to: nepostojanja specijalizovanih predmeta koji u dovoljnoj meri osposobljavaju kandidate za poslove revizije informacionih sistema, nepostojanja dovoljne informisanosti studenata i profesionalnih praktičara o reviziji informacionih sistema i postojanja prezahtevnih uslova za zapošljavanje na poslovima revizije

Grafikon 8: Ilustracija problema



Izvor: Autor.

informacionih sistema u odnosu na tržišnu ponudu. U tom kontekstu otklanjanje postojećeg problema zahteva aktivnosti usmerene na dugi rok kojima će se obezbediti dovoljno kvalifikovanog kadra. One bi mogle da uključuju definisanje i akreditovanje specijalizovanih ispita od strane priznatih univerziteta koji će se odnositi na reviziju informacionih sistema, a za početak uvođenje novih poglavlja u okviru postojećih nastavnih planova i programa sa srodnom tematikom u okviru revizorskih smerova na ekonomskim fakultetima i u okviru smerova za informacione sisteme na inženjerskim fakultetima. Revizorska udruženja bi trebalo da povećaju napore na promociji revizorske profesije među mladom populacijom, a poslodavci bi trebalo da spuste inicijalni uslovni prag za zapošljavanje i da obezbede neuslovljena sredstva za edukaciju. Ovo istraživanje može da bude

koristan i jasan signal univerzitetima da započnu proces akreditacije specijalizovanih ispita za reviziju informacionih sistema u skladu sa međunarodno prihvaćenom praksom, a revizorskim udruženjima da intenziviraju aktivnosti na promovisanju profesije.

Sertifikaciju revizora informacionih sistema (eng. CISA) administrira udruženje revizora informacionih sistema poznatije kao ISACA, osnovano 1969. godine od strane grupe ljudi koji su identifikovali potrebu za centralizovanim izvorom informacija i smernica u tada novoj oblasti revizije elektronske obrade podataka. Oni, pored CISA, nude i brojne druge profesionalne sertifikate iz oblasti informacionih sistema pri čemu svaki od njih daje kredibilitet praktičarima različitih aspekata informacionih sistema. Udruženje IT revizora navodi da preko 150 hiljada praktičara širom sveta poseduje ovu CISA sertifikaciju.

U zajednici informacionih sistema postoji opšteprihvaćeno stanovište da se visoko vrednuju sertifikati koji svojim kredibilitetom ukazuju na znanje i sposobnosti vlasnika, a sam sertifikat CISA se nalazi visoko na toj listi jer je akreditovan prema ISO/IEC 17024: 2012 – Opšti zahtevi za tela koja se bave sertifikacijom lica. Međutim, u Republici Srbiji je i dalje veoma mali broj profesionalnih praktičara koji poseduju ove sertifikate, a beogradski chapter udruženja IT revizora broji tek nešto više od 140 članova.

Istraživanje koje je sprovedeno sadrži ograničenja koja su delimično uticala na smanjenje njegovog opsega (Ruslan, 2018; str. 5) i na kvantitativni i kvalitativni opseg njegovih rezultata, koji su i pored toga očuvali zadovoljavajući nivo inovativnosti i kvalitativne percepcije znanja (Jakovljević, 2021f; str 4). Cilj i zadaci istraživanja mogu da budu preširoko formulisani (Jakovljević, 2021c; str 4). Postoji mogućnost da je priroda implementacije metoda prikupljanja podataka pogrešna (Jakovljević, 2021e; str 5). Veličina uzorka zavisi od prirode problema istraživanja (Jeremić et al., 2022; str. 4). Ako je veličina uzorka premala, statistički testovi ne bi mogli da identifikuju značajne odnose unutar skupa podataka (Jakovljević, 2021h; str, 5). U trenutnim okolnostima i sa raspoloživim resursima nije bilo moguće obuhvatiti veći uzorak koji bi mogao da generiše tačnije

rezultate (Jakovljević, 2022b; str 5). Primetan je nedostatak prethodnih studija u oblasti istraživanja (Jeremić, et al., 2021; str. 3), pa tako nisu identifikovani radovi koji su do sada urađeni u oblasti istraživanja (Jakovljević, 2021g; str 2).

LITERATURA

1. Alvero, K., M. (2022a). IT Audit: A Look Ahead. *ISACA Journal*, 1, 28–31.
2. Alvero, K., M. (2022b). Mindset Matters: A Permanent Shift to the New Normal in IT Audit. *ISACA Journal*, 2, 11–14.
3. Dmitrović, V., Stojanović, D., & Jakovljević, N. (2022). Challenges for information and cyber security of banks in a pandemic environment and user attitudes. In book: *Stability, institutional growth and perspectives of the development of the Croatian financial system in the conditions of the Covid-19 pandemic*. Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet.
4. Dzuranić, A. C., & Mălăescu, I. (2016). The Current State and Future Direction of IT Audit: Challenges and Opportunities. *Journal of Information Systems*, 30(1), 7–20. <https://doi.org/10.2308/isys-51315>.
5. Heroux, S., & Fortin, A. (2013). The Internal Audit Function in Information Technology Governance: A Holistic Perspective.

- Journal of Information Systems*, 27(1), 189–217. <https://doi.org/10.2308/isys-50331>.
6. Jakovljević, N. (2022a). Remote work in audit in the private and public sector in the Republic of Serbia. *BizInfo (Blace) Journal of Economics, Management and Informatics*, 13(1), 65–70. <https://doi.org/10.5937/bizinfo2201065J>.
7. Jakovljević, N, Jakovljević J. (2021). The impact of the Covid-19 global pandemic on the responsibility of auditors. 92-113. <https://mfj.gov.rs/aktivnosti/asopis-finansije-broj-1-62021>.
8. Jakovljević, N. (2021b). Analysis of auditors characteristics. Monografija konferencije SPIN21. 366-374. <http://spin.fon.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2021/11/Zbornik-SPIN2021-final.pdf>;
9. Jakovljević, N. (2021c). Analysis of the impact of the Covid-19 epidemic through the sojourn tax and the attitudes of the respondents. *Trendovi u poslovanju*, 2/2021(18), 20-29. <http://www.trendovi.vspep.edu.rs/index.php/tp/article/view/246>.
10. Jakovljević, N. (2021d). Application of the digital games in the audit profession. Monografija konferencije SPIN21. 374-382. <http://spin.fon.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2021/11/Zbornik-SPIN2021-final.pdf>.
11. Jakovljević, N. (2021e). Application of artificial intelligence in audit. Monografija konferencije STES21. 277-290. http://stes.unibl.org/wp-content/uploads/2021/11/Dru%C5%A1tvene_zbornik_2021.pdf.
12. Jakovljević, N. (2021f). Irregularities in conducting the list of assets and liabilities. *Trendovi u poslovanju*, 1/2021(17), 94-104. <http://www.trendovi.vspep.edu.rs/index.php/tp/article/view/230>.
13. Jakovljević, N. (2021g). Political neutrality in the audit profession: attitudes of respondents in the Republic of Serbia. *BizInfo (Blace) Journal of Economics, Management and Informatics*, 12(2), 23-38. <https://doi.org/10.5937/bizinfo2102023J>.
14. Jakovljević, N. (2021h). Use of drones in the audit profession. Monografija konferencije SPIN21. 382-390. <http://spin.fon.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2021/11/Zbornik-SPIN2021-final.pdf>.
15. Jakovljević, N. (2022a). Analysis of issues of certification of persons in the audit profession in the public sector in the Republic of Serbia. *Ekonomski pogledi*, 24(1). 229-247. <https://doi.org/10.5937/ep24-37934>.
16. Jakovljević, N. (2022b). Certification of internal auditors in the public sector in the Republic of Serbia, advantages and disadvantages. *KNOWLEDGE - International Journal*, 52(1), 37-43. <https://ikm.mk/ojs/index.php/kij/article/view/5162>.
17. Jeremić, N., Jakovljević,

N., Jeremić, M. (2022). The role of internal auditing in business continuity. *Revizor*. 97-98. 53-71. <https://doi.org/10.56362/Rev2298053J>.

18. Jeremić, N., Jeremić, M., Jakovljević, N. (2021). Agility of internal audit. *Revizor*. 24(95-96), 57-76. <http://dx.doi.org/10.5937/Rev2196057J>.

19. Ruslan, M. (2018). An IT Audit as a Tool for Strategic Enterprise Management. *Problemi Ekonomiki*, 1(35), 231–236.

20. Stoel, M. D., & Havelka, D. (2021). Information Technology Audit Quality: An Investigation of the Impact of Individual and Organizational Factors. *Journal of Information Systems*, 35(1), 135–154. <https://doi.org/10.2308/isys-18-043>.

NAUČNA POLITIKA ČASOPISA

Časopis Finansije je časopis za teoriju i praksu finansija koji se izdaje od 1946. godine. Izlazi jednom godišnje. Časopis je u otvorenom pristupu.

U časopisu se objavljuju originalni izvorni naučni radovi, pregledni radovi, prethodna saopštenja, naučna kritika odnosno polemika, kao i stručni radovi i prikazi.

Za objavljivanje u časopisu Finansije primaju se samo originalni radovi koji prethodno nisu nigde objavljeni niti dostavljeni za objavljivanje bilo gde. Radovi se pripremaju u skladu sa uputstvom za autore koje može da se pronađu na kraju svake sveske časopisa. Uređivački odbor časopisa čvrsto veruje da proces naučnog recenziranja poboljšava kvalitet istraživanja. Otuda se svi radovi anonimno recenziraju od strane anonimnih recenzentaa (double-blind refereeing process).

Naučni i istraživački profil

- Javne finansije
 - Javni prihodi
 - Javni rashodi
 - Administrativna reforma i reforma javne službe
 - Fiskalna decentralizacija
- Makro-monetarne finansije
 - Makro-monetarna politika
 - Međunarodne finansije
 - Razvoj finansijskog sektora
- Poslovne finansije
 - Opšte i finansijsko upravljanje
 - Računovodstvo i interna finansijska kontrola
 - Nezavisna eksterna kontrola i revizija

Časopis Finansije ima za cilj prezentovanje najnovijih istraživanja iz oblasti finansija kako bi upoznao akademsku i stručnu javnosti sa novim naučnim saznanjima iz ove oblasti i podstakao dalju debatu. Pored doprinosa teoriji finansija, ne manje važna namera časopisa je da ukaže na otvorene mogućnosti fiskalne i monetarne politike, naročito u vreme ekonomskih i finansijskih

turbulencija, kao i da pomogne u dolaženju do najefikasnijih korporativnih poslovnih odluka.

Sve sveske časopisa od 2004. godine dostupne su na veb sajtu Ministarstva finansija.

UPUTSTVO AUTORIMA

- Radovi se dostavljaju isključivo elektronskom poštom na adresu casopis.finansije@mfin.gov.rs.

Odgovornost autora

- Časopis „Finansije“ objavljuje samo originalne neobjavljene radove.
- Autor garantuje da rukopis predstavlja njegov originalan doprinos, da nije objavljen ranije i da se ne razmatra za objavljivanje na drugom mestu.
- Autori su dužni da potpuno i pravilno citiraju izvore koji su značajno uticali na sadržaj rada. Delovi rukopisa, uključujući tekst, jednačine, slike ili tabele, koji su preuzeti iz drugih radova moraju biti jasno označeni posebnom napomenom, npr. znacima navoda s preciznom oznakom mesta preuzimanja (broja stranice).
- Autor snosi svu odgovornost za celokupni sadržaj rukopisa.
- Ukoliko je rad nastao u okviru naučnoistraživačkog projekta, autor je u obavezi da u napomeni navede naziv i kodnu oznaku u okviru koga je rad nastao, kao i pun naziv finansirajuće institucije.
- Ukoliko je rad istog ili sličnog naslova bio izložen na skupu u vidu usmenog saopštenja, podatak o tome treba da budu naveden u napomeni pri dnu prve strane članka.

Podešavanje stranice

- Rad pisati na srpskom (latinica) ili engleskom jeziku.
- Rad se dostavlja u Microsoft Word-u.
- Rad ne bi trebalo da je duži od 15 strana (prored: single).
- Koristiti font Times New Roman (latin), 12pt za osnovni tekst, 11pt za tabele i grafikone i 10pt za fusnote.
- Standardni format stranice je A-4, margine: gornja i donja 2,5 cm, leva i desna 2 cm, prvi red pasusa uvučen 1,25 cm.

Naslov rada i ime autora

- Naslov rada: srpski i engleski, font 12pt, bold, velika slova, leva margina.
- Ime autora, naziv institucije i e-mail: font 12pt, bold, mala slova, leva margina.

Sažetak

- Nakon naslova rada i imena autora daje se sažetak, na srpskom i engleskom jeziku, koji bi trebalo da ima od 100 do 250 reči, font 11pt. Sastavni delovi sažetka su cilj istraživanja, metodi, rezultati i zaključak.
- Ključne reči: iza srpskog i iza engleskog sažetka navode se ključne reči, ne više od 5, font 11pt, italic.

Naslovi i podnaslovi

- Za naslove unutar teksta koristiti font 12pt, velika slova, a za podnaslove font 12pt mala slova bold, levi blok.

Tabele i grafikoni

- Tabele i grafikoni ne smeju biti u boji.
- Naziv tabela i grafikona treba da je jasno dat na vrhu, koristeći arapske brojeve za numeraciju, sa legendom pri dnu; tabele i grafikoni treba da budu poređani logičkim redom, sa pozivom na tabelu ili grafikon u tekstu rada. Izvor podataka daje se ispod tabele ili grafikona.
- Ukoliko su grafikoni rađeni u Excel-u, dostaviti fajl sa original podacima.
- Ukoliko su grafikoni preuzeti, rezolucija mora biti min. 300dpi.

Navođenje (citiranje) u tekstu

- Izvori koji se koriste u tekstu trebalo bi da budu u zagradi sa navođenjem prezimena autora odnosno prvog autora, godine izdanja i brojem strane, npr: (Jovanović, 2003; str. 44).

Fusnote

- Fusnote mogu da se koriste ukoliko je to neophodno da bi se dala dopunska objašnjenja ili naznake o korišćenim izvorima. Navode se pri dnu strane na kojoj se nalazi komentarisani deo teksta.

Literatura

- Literatura, na kraju rada, daje se u skladu sa sledećim primerima (APA style of referencing):

Source type Tip izvora	Template Templejt	Reference examples Primeri
<i>Entire book</i> <i>Knjiga</i>	Author, A. A. (Year). <i>Title of book</i> . Location: Publisher. <i>Electronic book:</i>	Murray, R. (2005). <i>Writing for academic journals</i> . Maidenhead: Open University Press.
	Author, A. A. (Year). <i>Title of book</i> . Retrieved from http://www.xxxxxxx	Shotton, M. A. (1989). <i>Computer addiction? A study of computer dependency</i> . Retrieved from http://www.ebookstore.tandf.co.uk/html/index.asp
<i>Book chapter</i> <i>Poglavlje knjige</i>	Author, A. A., & Author, B. B. (Year). Title of chapter or entry. In A. Editor, B. Editor, & C. Editor (Eds.), <i>Title of book</i> (pp. xxx-xxx). Location: Publisher.	Murphy, P. E., Laczniak, G. R., Bowie, N. E., & Klein, T. A. (2006). Ethical reasoning and marketing decisions. In P. E. Murphy & G. R. Laczniak (Eds.), <i>Marketing ethics: Cases and readings</i> (pp. 1-42). Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.
<i>Journal article</i> <i>Članak iz časopisa</i>	Author, A. A., Author, B. B., & Author, C. C. (Year). Title of article. <i>Title of Periodical</i> , xx, pp-pp.	Yang, D. (2005). Culture matters to multinationals' intellectual property business. <i>Journal of World Business</i> , 40, 281-301.
<i>Proceedings of meetings and symposia</i> <i>Zbornik radova</i>	Contributor. A. A., Contributor. B. B., Contributor, C. C., & Contributor, D. D. (Year, Month). Title of contribution. In E. E. Chairperson (Chair), <i>Title of symposium</i> . Symposium conducted at the meeting of Organization Name, Location.	Muellbauer, J. (2007, September). Housing, credit, and consumer expenditure. In S. C. Ludvigson (Chair), <i>Housing and consumer behavior</i> . Symposium conducted at the meeting of the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, WY.

Recenziranje

- Radovi se anonimno recenziraju od strane anonimnih recenzentata. Odluka o objavljivanju rada se donosi na osnovu recenzija i o tome obaveštava autor.

INSTRUCTIONS TO AUTHORS

- Papers should be delivered exclusively by e-mail to the following address:
casopis.fnansije@mfin.gov.rs.

Authors Responsibility

- Papers submitted for publication should be original unpublished works.
- The authors guarantee that the manuscript represents their original contribution, that it is not published previously and not being considered for publication elsewhere.
- Authors are obliged to fully and correctly cite sources that significantly influenced the content of the work. Parts of the manuscript, including text, equations, figures, or tables, that have been taken from others works must be clearly marked with a special note, e.g. quotation marks with precision with the designation of the place of download (page number).
- The authors bear full responsibility for the entire content of the manuscript.
- If the work was created as part of a scientific research project, the authors are obliged to state the title and code designation under which the work was created, as well as the full title of financing institutions.
- If the work with the same or similar title was exhibited at the meeting in the form of an oral communication, information about this should be mentioned in the note at the bottom of the first page of the article.

Page Settings

- Paper should be written in Serbian or English.
- Paper are submitted in the Microsoft Word.
- Total length, including tables, figures, references, and notes should not exceed 15 pages (spacing: singl).
- Font used should be Times New Roman, font size 12pt for the basic text, 11pt for tables and figures, and 10pt for footnotes.
- The page format is A-4, margins: top and bottom 2,5 cm, left and right 2 cm, the first line indented 1,25 cm.

Paper Title and Author's Name

- Paper title: font size 12pt, bold, capital letters, margin: left.
- The author's name, the institution, and e-mail: font size 12pt, bold, small letters, margin: left.

Abstract

- The title and the author's name are followed by a brief abstract. The length of the abstract should be from 100-250 words, font size 11pt.
- Key words: Authors are required to state the key words that best represent the main features of their paper. There should be no more than 5 words (font size 11pt, italic).

Headings and Subheadings

- Font used for headings should be 12pt, capital letters, and 12pt bold, small letters, for subheadings.

Tables and Figures

- Tables and Figures must not be in colour.
- They should be clearly labelled at the top, with a legend at the bottom, and should be logically ordered, using Arabic numerals. Sources of the data should be given below tables and figures.
- If the graphics are done in Excel, a file with the original data should be submitted.
- If the graphics are retrieved, resolution must be min. 300dpi.

Quotations

- Sources used in the text should be given in brackets with the author's surname, the year of the edition, and pages, e.g. (Jovanović, 2003; p. 44).

Footnotes

- Footnotes can be used if necessary to provide additional explanations or indications about the sources used. They are listed at the bottom of the page where the commented part of the text is located.

Literature

- Cited literature should be presented at the end of the paper, in alphabetical order, using APA style of referencing. Examples of references are as follows:

Source type	Template	Reference examples
<i>Entire book</i>	Author, A. A. (Year). <i>Title of book</i> . Location: Publisher.	Murray, R. (2005). <i>Writing for academic journals</i> . Maidenhead: Open University Press.
	<i>Electronic book:</i> Author, A. A. (Year). <i>Title of book</i> . Retrieved from http://www.xxxxxxx	Shotton, M. A. (1989). <i>Computer addiction? A study of computer dependency</i> . Retrieved from http://www.ebookstore.tandf.co.uk/html/index.asp
<i>Book chapter</i>	Author, A. A., & Author, B. B. (Year). Title of chapter or entry. In A. Editor, B. Editor, & C. Editor (Eds.), <i>Title of book</i> (pp. xxx-xxx). Location: Publisher.	Murphy, P. E., Laczniak, G. R., Bowie, N. E., & Klein, T. A. (2006). Ethical reasoning and marketing decisions. In P. E. Murphy & G. R. Laczniak (Eds.), <i>Marketing ethics: Cases and readings</i> (pp. 1-42). Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.
<i>Journal article</i>	Author, A. A., Author, B. B., & Author, C. C. (Year). <i>Title of article</i> . Title of Periodical, xx, pp-pp.	Yang, D. (2005). Culture matters to multinationals' intellectual property business. <i>Journal of World Business</i> , 40, 281-301.
<i>Proceedings of meetings and symposia</i>	Contributor. A. A., Contributor. B. B., Contributor, C. C., & Contributor, D. D. (Year, Month). Title of contribution. In E. E. Chairperson (Chair), <i>Title of symposium</i> . Symposium conducted at the meeting of Organization Name, Location.	Muellbauer, J. (2007, September). Housing, credit, and consumer expenditure. In S. C. Ludvigson (Chair), <i>Housing and consumer behavior</i> . Symposium conducted at the meeting of the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, WY.

Reviewing

- Papers are reviewed anonymously by anonymous reviewers. Decision on publication of work is made on the basis of reviews and the author is informed about it.

UPUTSTVO RECENZENTIMA

Časopis za teoriju i praksu finansija „Finansije“ izlazi od 1946. godine. Uređivački odbor časopisa posvećen je stalnom unapređenju časopisa. Mi čvrsto verujemo da proces naučnog recenziranja poboljšava kvalitet istraživanja. Zbog toga Vas Glavni urednik i Uređivački odbor pozivaju da, kao naučnik čija je ekspertiza van svake sumnje, budete recenzent časopisa „Finansije“. Visoko cenimo Vaše učešće u radu na unapređenju kvaliteta časopisa.

Ovo uputstvo predstavlja pomoć za popunjavanje obrasca za recenzente.

Opšte napomene

Anonimno recenziranje. Kako bi se osigurao kvalitet, svi rukopisi podležu proceduri anonimnog recenziranja (recenzenti ne znaju ko je autor rada, autor ne zna ko su recenzenti njegovog rada).

Sukob interesa. Veoma je važno da obavestite Glavnog urednika o eventualnom postojanju sukoba interesa vezano za određenu recenziju. Recenzent se nalazi u sukobu interesa ukoliko ima profesionalne ili finansijske veze sa člankom ili ukoliko je već prethodno radio na konkretnom istraživanju/članku. Takođe, ponekad se dešava da članak pripada teorijskoj orijentaciji koja je suprotna onoj koju Vi sami zastupate. U tom slučaju, trebalo bi da odlučite da li ste u stanju da rukopis ocenite objektivno. Kada pristanete da budete recenzent članka, pretpostavlja se da ne postoji sukob interesa.

Poštovanje rokova. Svaki recenzent ima na raspolaganju 3 nedelje za recenziju. Odluka o publikovanju ne može da se donese dok sve recenzije ne budu primljene. Otuda, svako kašnjenje u recenziranju zadržava ceo uređivački proces. Ukoliko iz nekog razloga niste u mogućnosti da ispunite rok, molimo Vas da o tome odmah obavestite Glavnog urednika.

Poverljivost u recenziranju. Veoma je važno da recenzent čuva poverljivost rada koji recenzira. Sadržaj rada i podaci ne smeju da se otkrivaju trećoj strani. Takođe, informacije koje sadrži recenzirani rukopis ne smeju da se koriste u bilo koje svrhe (predavanja, saopštenja na konferencijama, publikacije i dr.) pre nego što rad bude objavljen u časopisu.

Etička pitanja. Recenzent treba da informiše Glavnog urednika ukoliko ima bilo kakvu zabrinutost sa stanovišta etike vezano za rukopis (pre svega, plagijarizam). Isto se odnosi na bilo kakvu vrstu prevare, npr. prezentiranje podataka ili rezultata za koje se sumnja da su neistiniti. Molimo Vas da objašnjenje problema uključite u recenziju.

Specifični aspekti recenziranja

Postoje određene karakteristike rukopisa koje bismo naročito želeli da komentarišete tokom procesa recenziranja.

Originalnost. Dostavljeni rukopis može da se smatra originalnim na nekoliko načina: ukoliko donosi nova saznanja, nove ideje ili novu interpretaciju postojećih saznanja, nove metode, nove statističke analize, nov teorijski pristup, novo modeliranje podataka i sl. Preporučuje se konsultovanje literature za svaki od navedenih aspekata.

Tema. Tema mora da bude naučno značajna i primerena profilu časopisa. Takođe, mora da bude obrađena suštinski i tačno. Da bi rad bio objavljen, on mora da sadrži dovoljno novina o obrađenoj temi i problemu koji je istraživan, kako bi bio zanimljiv i dragocen naučnoj zajednici.

Struktura. Rukopis treba da ima strukturu tipičnu za naučne članke sa svim ključnim delovima: naslov (da li naslov jasno opisuje članak), apstrakt (da li odražava sadržaj članka), ključne reči, uvod (da li opisuje šta autor želi da postigne, jasno i precizno navodeći problem koji istražuje, dajući rezime relevantnih istraživanja), metodologiju (da li autor navodi kako je prikupio podatke, da li su oni dizajnirani kako bi odgovorili na postavljena pitanja, da li je dato dovoljno podataka neophodnih za istraživanje, da li su interpretirani na pravi način, ako je metod nov – da li je dovoljno objašnjen), rezultate (autor treba da objasni šta je otkrio istraživanjem izloženim u radu), zaključak (autor treba da naznači kakav je odnos između rezultata i očekivanja, kao i prethodnih istraživanja) i reference. Unutar ove strukture, posebno je važno da je logički pristup istraživanju jasno objašnjen, da je istraživački metod jasno naznačen i da zaključci jasno proizilaze iz izloženog istraživanja.

Literatura. Rad bi trebalo da bude zasnovan na prethodnim teorijama, modelima i istraživanjima. Molimo Vas da naznačite da li lista literature obuhvata sve relevantne radove, da li je neko značajno delo izostavljeno, da li je navedena literatura tačno navedena i da li je ažurna.

Jezik. Od recenzenta se ne očekuje da ispravlja gramatičke greške ili loše napisan tekst. Međutim, bili bismo Vam zahvalni da obavestite Glavnog urednika ukoliko je rad u jezičkom smislu loš.

JEL klasifikacija. JEL klasifikacioni sistem prvobitno je razvijen za upotrebu u Journal of Economic Literature (JEL), a sada predstavlja standardni metod za klasifikovanje naučne literature iz oblasti ekonomije. Smatramo da je dragoceno da naučni članci koji se bave ekonomskim temama pored UDC klasifikacije imaju i JEL oznake koje mogu da se nađu na sajtu <https://www.aeaweb.org/econlit>.

CIP – Katalogizacija u publikaciji Narodna biblioteka Srbije, Beograd
336

FINANSIJE: časopis za teoriju i praksu finansija/ Glavni i odgovorni urednik:
Ana Pančić. –Godina 1. br.1 (1946.) – Beograd: Ministarstvo finansija
Republike Srbije, 1946. -24 cm.

ISSN 0015 – 2145 – Finansije
COBISS.SR-ID 36631



FINANSIJE

01 - 06