



ВИСОКА ПОСЛОВНА ШКОЛА  
СТРУКОВНИХ СТУДИЈА – БЛАЦЕ  
Часопис из области економије, менаџмента и  
информатике „БизИнфо“  
Број 4/2011, стр. 45 - 53  
Адреса: Краља Петра I, бр.70, 18420 Блаце

## ФИНАНСИЈСКЕ ИНСТИТУЦИЈЕ КАО ИНТЕГРАЛНИ ДЕО МАКРОЕКОНОМСКИХ РЕФОРМИ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

### FINANCIAL INSTITUTIONS SUCH INTEGRALNI PART OF MACROECONOMIC REFORMS IN THE REPUBLIC OF SERBIA

Максимовић Данијела

Висока пословна школа струковних студија, Блаце

**Резиме:** Привреду Републике Србије већ годинама прате велики проблеми, како проблеми везани за одавно започет процес приватизације, преко опоравка од последица светске економске кризе, до проблема везаних за реформисање свих сегмената привредног, али и друштвеног и политичког сектора. Финансијски систем, а у оквиру њега и финансијске институције, начин њиховог функционисања, као и ниво развијености истих, играју кључну улогу у економији, путем алоцирања економских ресурса, ефикасно, на време, и у простору, омогућујући експанзију активности реалног сектора и његов оптимални развој.

**Кључне речи:** финансијски систем, финансијске институције, макроекономске реформе.

**Abstract:** The economy of the Republic of Serbia for years following major problems, as problems related to the privatization process began long ago, through the recovery of the global economic crisis, problems related to all segments of economic reform, but also social and political sectors. The financial system, and within it, and financial institutions, how they function, and the same level of development, play a key role in the economy, through the allocation of economic

*resources, efficiently, on time and in space, allowing expansion of the real sector activity and its optimum development.*

**Keywords:** *financial system, financial institutions, macroeconomic reforms.*

## **1. УВОД**

Све земље у транзицији, међу којима је и наша земља, нашле су се истовремено у позицији да формирају нову тржишну инфраструктуру па дакле и нови сектор финансијског посредовања кроз дубоке реформе банкарског система и формирање нових финансијских тржишта и њихових актера, односно институција ( инвестиционих фондова, брокерско-дилерских фирми, инвестиционих банака). Ова дубока институционална реформа била је нужна да би се ове економије превеле из режима државне регулативе у алокацији ресурса у режим тржишне алокације ресурса. Поменути теоријски став да се ефикасност економских политика, а тиме и успешнији економски развој може обезбедити кроз повећану ефикасност у финансијском посредовању, и боље функционисање финансијских институција и тржишта, поред осталог је био инспирација креаторима новог привредног амбијента у земљама бившег социјалистичког блока.

## **2. ФИНАНСИЈСКЕ ИНСТИТУЦИЈЕ КАО ИНТЕГРАЛНИ ДЕО МАКРОЕКОНОМСКИХ РЕФОРМИ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ**

Као саставни део политичког и привредног система једне земље, финансијски систем, поред тога што има кључну улогу и значај у привредним токовима, поприма карактеристике привредног система чији је део. Финансијски систем, слично као и привредни систем поседује више карактеристика од којих посебно треба истаћи:

- ✓ динамичност;
- ✓ отвореност и
- ✓ комплексност.

*Динамичност* значи да се у привредном и финансијском систему стално дешавају промене и појављују нови догађаји који систем доводе у привремена стања равнотеже и неравнотеже. У

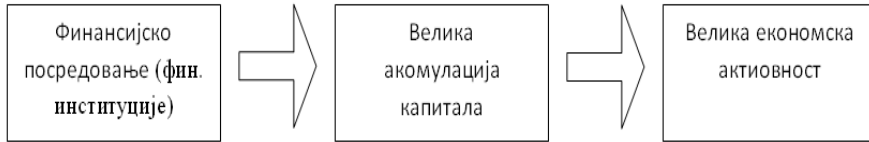
последњих тридесетак година дошло је до великих промена у финансијским системима скоро свих земаља света. Многе бивше социјалистичке земље су процесима транзиције извршиле радикалне реформе својих система у функцији потреба развоја тржишне привреде. Такође, и код развијених земаља дошло је до крупних промена. Токови интернационализације и глобализације, развој информационе технологије, дерегулациони токови, довели су до тога да су савремени финансијски системи и финансијске институције континуирани, односно функционишу 24 часа на дан, 365 дана годишње. Долази до уједначавања прописа, такозване хармонизације регулатива између различитих земаља, креирања великог броја финансијских иновација, што код свих учесника ствара потребу сталног праћења и прилагођавања новим тенденцијама. Три су фактора најважнија за промене било ког финансијског система и финансијских институција које у оквиру њих функционишу:

- ✓ промене у тржишном окружењу;
- ✓ промене у преференцијама корисника услуга финансијских институција и
- ✓ промене у пакету понуде услуга финансијских посредника.

Карактеристика *отворености* значи да привреда једне земље мора бити отворена према иностранству, тј. да привредни субјекти морају улазити у различите облике сарадње и односа са субјектима изван граница националне економије. Карактеристика *комплексности* имплицира да се привредни систем такође може посматрати као засебан и целовит систем, који се састоји из већег броја подсистема, тј. делова, од којих је један од најважнијих управо финансијски подсистем.

Дакле, адекватан и ефикасан финансијски систем, а у оквиру њега финансијске институције треба да омогуће несметано функционисање привредног система, што у крајњој инстанци треба да доведе до реализације привредног и општег, друштвеног развоја. Теоријске и емпиријске анализе указују да реформе финансијских институција и финансијског сектора уопште, могу значајно да допринесу развоју и повећају ефикасност економских политика. Земље са развијеним сектором финансијског посредовања, тј. развијеном мрежом финансијских институција, имају ефикаснију алокацију ресурса па отуда и бржи економски развој. Ова се релација може приказати на следећи начин:

Слика1: Финансијско посредовање и економски развој



Извор: Ауторски приказ

Као што је напоменуто, зарад разумевања појма и улоге финансијских институција у оквиру финансијског система једне националне економије, требало би напоменути улогу свих компоненти финансијског система. Дакле у оквиру финансијског система разматрају се тржиште, као место на коме се сусрећу понуда и тражња за финансијским инструментима; учесници на финансијском тржишту, институције које тргују финансијским инструментима; и финансијски инструменти (актива), као предмет трговања на финансијском тржишту.

Тржиште као “јавно место где се производи и услуге купују и продају, директно, или преко посредника”<sup>1</sup>, тако дефинисано, функционише и у финансијском систему, али су предмет трговине финансијски инструменти а посредници - финансијске институције. Као учесници на финансијском тржишту иступа велики број субјеката, њихова основна улога је једноставно трговина финансијском активом. Актива која није опипљива и чија вредност директно не зависи од вредности физичких добара, већ представља права на неке будуће приходе или користи, представља управо финансијску активу – елемент финансијског тржишта.

Поред наведених дефиниција, финансијско тржиште се дефинише и као скуп мера, инструмената и институција које обезбеђују куповину и продају финансијских инструмената. Из ове се дефиниције може добити одговор на питање: Ко су учесници на финансијском тржишту? Као учесници на

---

<sup>1</sup> Downes J., and J. E. Goodman, *Dictionary of Finance and Investment Terms*, 2<sup>nd</sup> edition, Barron's, New York, (1987). стр. 224

финансијском тржишту јављају се неколико врста субјеката. Сви се могу сврстати у две групе и то: примарни финансијски субјекти и секундарни финансијски субјекти. У примарне финансијске субјекте спадају: сектор привреде, сектор становништва, јавни сектор (држава са својим органима и организацијама) и сектор иностранства (међународне корпорације). Секундарним финансијским субјектима се сматрају бројни финансијски посредници, тј., институције<sup>2</sup> и финансијски инструменти који обављају улогу посредовања тј. повезивања понуде и тражње за финансијском активом на финансијском тржишту.<sup>3</sup>

Новац, кредит и остали финансијски инструменти представљају битне чиниоце економског континуитета односно репродукције, самим тим и економског просперитета и развоја. У томе банке имају посебно место и улогу, јер се исказују као специјализоване институције чија је основна функција посредовање у сфери новца са циљем да снабдевају привреду потребном количином новца и кредита. Пословање банака као особених финансијских институција у уској је корелацији са одговарајућим привредним циљевима развоја које тржишни механизам собом доноси и намеће. То указује да се улога и функција банкарских институција и поред одређених заједничких обележја битно разликује у различитом друштвеном амбијенту и окружењу, тј. зависи од тога да ли су у питању услови привређивања у земљама тржишне економије, земљама у транзицији, или земљама у развоју. У зависности од структуре власничких односа у привреди и условњено одређеним друштвеним захтевима, детерминисани су и специфични задаци банака који се истичу као њихова циљна функција пословања.

На финансијском тржишту се као специјализоване врсте посредника институционалног карактера јављају и осигуравајућа друштва и пензиони фондови. Пензионим фондовима, осигуравајућим компанијама и њиховим функцијама на тржишту новца и капитала припада посебно место и улога у

---

<sup>2</sup> Шошкић, Д., Живковић Б., *Финансијска тржишта и институције*, Економски факултет, Београд, 2007, стр. 47.

<sup>3</sup> Blake, D., *Financial Market Analysis*, John Wiley & Sons Ltd. Chichester, New York, 2000, p. 36.

функционисању ових тржишта. Због тога се овим институцијама у земљама у којима постоје и функционишу финансијска тржишта придаје посебан значај.<sup>4</sup> У свим земљама тржишне економије, без обзира на степен њихове тржишне развијености, у улози небанкарских финансијских организација могу се јавити и инвестициони фондови и друге специјализоване финансијске институције, као небанкарске и недепозитне финансијске институције, мешовите финансијске институције које имају велику важност и улогу у функционисању финансијског система сваке државе. Дакле, говорећи о финансијским институцијама, говоримо о улози и пословању централне банке, комерцијалним (пословним) банкама, кредитним и штедним асоцијацијама, штедионицама, инвестиционим компанијама и фондовима, пензионим фондовима, осигуравајућим друштвима, финансијским компанијама и мешовитим финансијским институцијама.

После више од десетак година реформи недвосмислено је емпиријски доказано да су оне земље које су спровеле најдубље реформе и конституисале поред осталог:

- ✓ двостепени систем банака, са централном банком као независном институцијом и самосталним сектором комерцијалних банака,
- ✓ формирале берзе као тржиште капитала за промет акција приватизованих државних предузећа,
- ✓ створиле све претпоставке за емисију државних хартија од вредности,
- ✓ омогућиле формирање институционалних посредника;
- ✓ достигле виши ниво економског развоја.

Развој финансијског тржишта намеће се сам по себи као одговор на практична питања развоја, а то су пре свега како омогућити ефикасан, јефтин и транспарентан начин трговања који који ће обезбедити да се акције купују и продају и да се мобилише нови капитал за финансирање развоја.

---

<sup>4</sup> Mishkin, F., Eakins, S., *Финансијска тржишта + институције*, Мате, д.о.о., Загреб, 2005., стр. 28.

Својим практичним деловањем владе земаља у транзицији,<sup>5</sup> међу којима и наша, показују да су уколико желе бржи и ефикаснији привредни развој принуђене да активно приступе развоју сектора финансијског посредовања и тиме повећају укупну ефикасност политика које спроводе. Нека од основних питања на која се морају пронаћи одговоре су:<sup>6</sup>

*Потреба законске регулативе заштите права акционара.* Неопходно је да се успоставе јасна, јединствена и целовита правила за оснивање, рад и управљање акционарских предузећа. Потребан је и јасан законски оквир заштите права својине, сигурности уговора и процедуре стечаја и ликвидације.

*Потреба дефинисања типа финансијског система.* Владе се налазе пред одлуком да ли да прихвате тз. финансијски систем заснован на доминацији банака или да се одлуче за систем у коме тржиште капитала има доминантну улогу. У првој варијанти банке су истовремено и кредитори и највећи власници предузећа па отуда имају своје представнике у управним одборима и воде главну реч у доношењу одлука. У финансијском систему у коме је доминантно тржиште, инвестициони фондови, пензиони фондови и осигуравајућа друштва као велики институционални инвеститори поседују највећи део акција и контролу над предузећима упражњавају тако што продају акције непрофитабилних предузећа. Реални проблеми у земљама у транзицији упућују на потребу комбиновања ова два система.

*Потреба дефинисања структуре тржишта капитала.* Владе обично инсистирају да се укупно трговање одвија преко једног тржишта. Евентуални проблеми који могу да се јаве због монополске неефикасности компензују се усвајањем одговарајућег начина трговања формирањем брокерско-дилерских фирми чијим деловањем се обезбеђује стабилност цена на тржишту, као и ефикасност тржишта капитала<sup>7</sup>. Укупно трговање мора бити транспарентно што подразумева редовно

---

<sup>5</sup> *Противуречности глобализације*, SBM-х, Београд, 2002., стр. 114.

<sup>6</sup> <http://www.nbs.rs>

<sup>7</sup> Јакшић, М., *Улога ефикасног финансијског тржишта у процесу доношења инвестиционих одлука*, часопис Рачуноводство, бр. 7-8, Београд, 2004, стр.35.

извештавање о обиму и ценама по којима су извршене трансакције.

*Питање хармонизације прописа који регулишу тржиште капитала са прописима Европске уније.* Како све земље централне и источне Европе, укључујући и Србију, претендују на чланство у Европској унији, за њихове владе се питање хармонизације прописа намеће као, не само услов за пријем, него и као природан путоказ у формирању регулативе у областима као што су: рачуноводствени и ревизорски стандарди, прописи везани за статус и правила функционисања инвестиционих фондова, регулатива која ће санкционисати све случајеве преваре, крађе и осталих криминалних радњи од стране учесника на тржишту.

За земље у транзицији новоосноване берзе су важан симбол раскида са централистичком државном привредом и весник новог почетка у друштву тржишних привреда. Србија је на том дуготрајном и мукотрпном путу, са одређеним циљевима и постигнутим резултатима, успорена светском финансијском кризом, надамо се и на правом, да постане стабилни економски систем уз адекватан привредни просперитет.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Blake, D., *Financial Market Analysis*, John Wiley & Sons Ltd. Chichester, New York, 2000, p. 36.
2. Downes J., and J. E. Goodman, *Dictionary of Finance and Investment Terms*, 2<sup>nd</sup> edition, Barron's, New York, (1987). стр. 224
3. Јакшић, М., *Улога ефикасног финансијског тржишта у процесу доношења инвестиционих одлука*, часопис Рачуноводство, бр. 7-8, Београд, 2004, стр.35.
4. Јакшић, М., *Финансијско тржиште – инструменти и институције*, Економски факултет, Крагујевац, 2011.
5. Лабус, М., Милошевић, С., *Економска криза у Србији између раста и структурних промена*, Савез економиста Србије, удружење корпоративних директора Србије, „Раст у условима глобалне рецесије и финансијске кризе: (не) конвенционалне иницијативе”, Копаоник бизнис форум, 2009.

6. Mishkin, F., Eakins, S., *Финансијска тржишта + институције*, Мате, д.о.о., Загреб, 2005., стр. 28
7. *Противуречности глобализације*, SBM-х, Београд, 2002., стр. 114.
8. Шошкић, Д., Живковић Б., *Финансијска тржишта и институције*, Економски факултет, Београд, 2007, стр. 47.
9. Џелетовић, М., *Финансијска тржишта*, Аутор, Београд, 2006. год.
10. <http://www.nbs.rs>

