

Literatura

- Adžić, S., Regionalna ekonomija Evropske unije, Prometej, Novi Sad, 2009.
- Akita, T., „Decomposing regional income inequality in China and Indonesia using two-stage nested Theil decomposition method“, *The Annals of Regional Science* 37, 2003.
- Arbia, G., L. de Dominicis and G. Piras, „Regional Growth and Regional Inequality in EU and Transition Countries: A Spatial Econometric Approach“, *European Regional Science Association in its series ERSA conference papers* 05, 2005, str. 3-4.
- Devetaković, S., „Aktuelne regionalizacije i njihove implikacije na ocenu nivoa razvijenosti, napredak, te smanjenje postojećih teritorijalnih razlika u Srbiji“, *Tematski zbornik radova Ekonomska politika i razvoj* (redaktori: B. Jovanović Gavrilović i T. Rakonjac-Antić), CID, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2010.
- <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:154:0001:0041:EN:PDF>
- Manić, E., S. Popović, D. Molnar, „Regional Disparities and Regional Development: The Case of Serbia“,

Mitteilungen der Osterreichischen Geographischen Gesellschaft, Vol. 154/2012, pp. 191-211.

- Molnar, D., Lokalni ekonomski razvoj: teorija, analiza, praksa, NIP Zrenjanin a.d. i Banat-info, Zrenjanin, 2011.
- Prostorni plan Republike Srbije od 2010. godine do 2020. godine, Ministarstvo za prostorno planiranje i zaštitu životne sredine, Beograd, novembar 2010.
- Uredba o načinu vršenja poslova ministarstava i posebnih organizacija van njihovog sedišta, „Službeni glasnik RS“, br. 3/92, 36/92, 52/92 - odluka USRS, 60/93 i 5/95).
- Uredba o nomenklaturi statističkih teritorijalnih jedinica („Službeni glasnik RS“, br. 109/2009 i 46/2010).
- Ustav Republike Srbije „Službeni glasnik RS“, broj 83/06.
- Vlada Republike Srbije, Strategija regionalnog razvoja Republike Srbije 2007-2012, Beograd, 2007.
- Zakon o izmenama i dopunama zakona o regionalnom razvoju („Službeni glasnik RS“, br. 30/2010).
- Zakon o teritorijalnoj organizaciji Republike Srbije, „Službeni glasnik RS“, br. 129/07.

Osvrt 4. Loši krediti u regionu i Srbiji: trendovi, rizici i moguće mere

*Arsić Milojko*¹

*Svetozar Tanasković*²

Rast loših kredita u periodu krize predstavlja jednu od najvećih potencijalnih opasnosti za zemlje u Centralnoj i Istočnoj Evropi uključujući i Srbiju. Za sada ovaj rizik je velikim delom u senci problema u javnim finansijama zemalja Regiona, ali nastavak postojećih trendova može da ima dramatične makroekonomske posledice, uključujući i dodatno značajno pogoršanje stanja u javnim finansijama. Stoga je već sada neophodno da se na nivou pojedinačnih zemalja preduzmu koordinirane mere fiskalne i monetarne politike kako bi se ovaj proces usporio. Zbog velike isprepletanosti bankarskog sektora u Regionu, kao i njegove zavisnosti od banaka u razvijanim zemljama neophodno je da zemlje Regiona ponovo pokrenu inicijativu kojom bi se pod okriljem MMF i EU, uspostavio neki aranžman sličan Bečkoj inicijativi.

1. Uzroci i mehanizmi rasta loših kredita u periodu krize

Nakon izbijanja finansijske krize 2008. godine u većini zemalja u razvoju dolazi do rasta učešća loših kredita. Faktori koji utiču na nivo loših kredita mogu podeliti na grupe makroekonomskih i faktora na nivou bankarskog sektora³. Među makroekonomske faktore mogu se svrstati kretanje realnog dohotka, stopa nezaposlenosti, cena nekretnina (najčešći kolateral), promene deviznog kursa, inflacije, realne kamatne stope. Većina ovih varijabli utiče na poboljšanje naplativosti kredita u periodima ubrzanja privrednog rasta, krediti postaju dostupniji preduzećima i pojedincima, uključujući i one koji se svrstavaju u kategoriju višeg rizika. Nakon izbijanja kriza realni dohoci preduzeća i građana opadaju, neka preduzeća idu u stečaj, a neki građani gube posao što za posledicu ima povećanje procenata loših i nenaplativih kredita. Dužnici, koji se nalaze u problemima, su primorani da refinansiraju kredite, ali uz više kamatne stope što dodatno utiče na manju verovatnoću otplate. Kriza ne pogađa ravnomerno sve delatnosti i sve gra-

¹ Ekonomski fakultet u Beogradu

² Ekonomski fakultet u Beogradu

³ Klein, N., (2013) „Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance“, IMF Working Paper 13/72

đane. Najveći udar krize po pravilu je u sektoru građevinarstva i proizvodnje trajnih potrošnih dobara – tražnja za ovim proizvodima se naglo smanjuje, dok cene njihovih proizvoda opadaju. U slučaju građana najviše su pogođeni zaposleni sa niskim primanjima i građani koji su periodu krize izgubili posao. Otežano servisiranje kredita kod ovih dužnika uzrok je rasta loših kredita koji se javlja u početnim fazama krize.

Sa nastavljajanjem krize, na dalje pogoršanje stope naplate kredite počinju da utiču i drugi faktori kao što su deprecijacija domaće valute i inflacija. Deprecijacija valute takođe ima negativne efekte pogotovo u privredama kakva je Srbija, gde je preko 70% kredita vezano valutnom klauzulom⁴. Pad vrednosti dinara u odnosu na evro uticao je da jedan deo dužnika prestane sa redovnim izmirivanjem svojih obaveza. Ekstreman primer uticaja promena kursa na pogoršanje vraćanja kredita, koji je pogodio mnoge zemlje jugoistočne Evrope, odnosi se na kredite u „švajcarscima“ odnosno vezanim za kurs dinara prema Švajcarskom franku.

Na rast loših kredita preduzeća i banaka može da utiče i finansiranje visokog fiskalnog deficita od strane banaka, ali i mere koje se uvode u cilju smanjenja fiskalnog deficita. Prvi slučaj postoji, ukoliko kreditiranje države od strane banaka smanjuje mogućnost privrede i građana da dobiju nove i refinansiraju stare kredite usled čega raste nenaplativost njihovih kredita - u ovom slučaju govori se o istiskivanju privrede i građana od strane države. Da bi se istiskivanje pojavilo kao makroekonomski fenomen neophodno je da se značajan deo fiskalnog deficita u nekoj zemlji finansira na domaćem tržištu, a to bi se odrazilo i na rast realnih kamatnih stopa u zemlji. U periodu krize oko 44% fiskalnog deficita Srbije je finansirano na domaćem tržištu⁵, pa je moguće da je postojalo određeno istiskivanje preduzeća i građana. Pri oceni visine efekata istiskivanja trebalo bi uzeti u obzir, da su domaće banke često povlačile sredstva od matičnih banaka iz inostranstva – u tom slučaju efekat istiskivanja je manji.

Naglo smanjenje javne potrošnje i fiskalnog deficita, u okviru programa fiskalne konsolidacije takođe može da utiče na rast učešća loših kredita. Smanjenjem kupovine roba i usluga ili javnih investicija pogoršava se stanje u preduzećima koja svoje proizvode prodaju državi, što može da dovede do teškoća u vraćanju kredita. Na

sličan način smanjenje realnih plata u javnom sektoru ili otpuštanje dela zaposlenih može da pogorša naplativost kredita od građana. Fiskalna konsolidacija može da pogodi neka preduzeća (npr. građevinske firme) i neke građane, ali da bi ona bila makroekonomski relevantna, neophodno je da su fiskalni multiplikatori relativno visoki – što u zemljama Jugoistočne Evrope nije slučaj.

Na rast loših kredita (LK) pored makroekonomskih faktora mogu uticati i faktori na nivou bankarskog sektora. Veza između visine kredita u docnji i performansi bankarskog sektora ogleđa se u međusobnom odnosu kvaliteta plasmana, troškovne efikasnosti i visine kapitala poslovnih banaka. Ovi odnosi su predstavljeni u konceptima lošeg menadžmenta, „škrtačenja“ i moralnog hazarda⁶.

U konceptu lošeg menadžmenta smatra se da niska troškovna efikasnost banaka direktno utiče na kasniji rast loših kredita. Argument u korist ove hipoteze govori da je rast LK posledica nedovoljno temeljne kreditne analize, praćenja kreditne sposobnosti i ocena vrednosti kolateralna lica koje uzimaju kredit kod banke. U zemljama Centralne i Istočne Evrope krizi je prethodio kreditni bum u okviru koga su banke agresivno povećavale kreditnu aktivnost, sa ciljem da osvoje što veći deo tržišta, ne vodeći mnogo računa o biznisu i kreditnoj sposobnosti klijenata. U ovim zemljama banke su se uglavnom oslanjale na hipoteke čija vrednost je u periodu krize značajno smanjena, a uz to su mnoge od njih nelikvidne. U slučaju „škrtačenja“ postoji obrnuta proporcija između troškova odobravanja i praćenja i niskog nivoa loših kredita. Ukoliko banka odvoji manje sredstava za praćenje i analizu kreditne sposobnosti dužnika, smanjiće sopstvene troškove i time povećati troškovnu efikasnost ali u srednjem i dugom roku će se javiti porast LK usled „škrtačenja“ na proverama i analizama. Poslednja hipoteza koja objašnjava rast LK pomoću faktora bankarskog sektora je problem moralnog hazarda. Ovde se pod moralnim hazardom podrazumeva ponašanje banaka koje se usled mogućnosti visoke zarade izlažu rizičnijim kreditima iako nisu adekvatno kapitalizovane. U budućnosti ovakvo ponašanje banaka dovodi do porasta kredita koji su u docnji, pri čemu je taj rast dodatno poguran ukoliko je privreda u krizi. Problem moralnog hazarda se može objasniti i kroz preteranu samouverenost banke. Ovaj slučaj se često naziva problem „umišljenosti“ banke da je previše bitna za bankarski sistem da bi država dozvolila njeno propadanje. Banka koja sa velikom sigurnošću očekuje da će joj država priskočiti u pomoć u slučaju da veliki broj kredita postane nenaplativ, sklonija je odobravanju veće sume kreditnih plasmana dužnicima koji se svrstavaju u rizičnu kategoriju.

4 Prelivanje valutnog rizika u kreditni objašnjeno je u radu Božović, M., Urošević, B., Živković, B. (2009) "On the spillover of exchange-rate risk into default risk" *Economic annals*, Volume LIV, No. 183. Ova tema je obrađivana i u *Kvartalnom monitoru*: Živković, B. (2012)

5 Kalkulacija se zasniva na podacima uprave za javni dug o kretanju unutrašnjeg direktnog duga u periodu 2009-2012. godine i budžetskog deficita u istom periodu, pri čemu treba imati u vidu mogućnost da je država deo sredstava koje je prikupila krajem 2012. godine iskoristila za pokrivanje rashoda tek u 2013. godini.

6 Berger, A., DeYoung, R., (1997) „Problem loans and cost efficiency in commercial banks“, *Journal of Banking and Finance* No.21

Pored navedenih faktora na nivou bankarskog sektora na rast LK mogu delovati i veličina banke i stepen diversifikovanosti poslovanja koje banka obavlja kao i stepen koncentracije vlasništva. Smatra se da velike banke i one koje imaju razuđen portfolio klijenata imaju niži nivo LK, dok sa rastom stepena koncentracije vlasništva kontrola poslovanja menadžmenta je jednostavnija pa se u ovakvim bankama takođe može očekivati niži nivo LK.

Osim toga uočava se da sa produžavanjem trajanja krize procenat loših kredita raste, čak i kada se kriza na produbljuje. Kriza na različite načine finansijski iscrpljuje preduzeća i građane – njihovi realni dohoci se smanjuju, rezerve troše, likvidnost imovine opada i dr. Dodatna otežavajuća okolnost za servisiranje kredita pojavljuje se u onim zemljama u kojima se u periodu krize realni nivo kredita smanjuje tj. u kojima je privreda prinuđena da se razdužuje. Smanjivanje realnog nivoa kreditiranja preduzeća u periodu krize može da bude rezultat različitih faktora, kao što su istiskivanje privrede od strane države, smanjivanje kreditnog potencijala banaka, ali i pogoršanje stanja u preduzećima u periodu krize – nekada dobra preduzeća su postala problematična zbog pada tražnje za njihovim proizvodima. U slučaju preduzeća u jugoistočnoj Evropi, aktuelna kriza je otkrila da su mnogi krediti odobreni u periodu kreditnog buma, dobila preduzeća sa lošim performansama tj. ovi krediti su bili loši od trenutka njihovog odobravanja.

2. Dinamika rasta loših kredita u zemljama Centralne i Istočne Evrope

Pre početka krize 2007. godine prosečan procenat loših kredita u grupi posmatranih zemalja iznosio je 3,69%, dok je u 2012. godini iznos loših kredita dostigao čak 15,6% od ukupne vrednosti kredita. Na osnovu parcijalnih podataka, rast loših kredita je nastavljen i u prvim mesecima 2013. godine kod većine posmatranih zemalja. Pri tome postoji opravdana sumnja da je stvarni procenat loših kredita bio veći od zvanično iskazanog tokom celog posmatranog perioda. Kao što je prethodno ocenjeno, u periodu kreditnog buma banke nisu ozbiljno analizirale poslovanje klijenta, a u periodu krize su potcenjivale rizičnost kredita, kako bi zadovoljile prudenčione norme centralnih banaka. Prema nekim procenama stvarni procenat loših kredita u zemljama Centralne i Istočne Evrope je veći od zvanično iskazanog, pri čemu se naročito ukazuje na sistematsko potcenjivanje loših kredita u Sloveniji. Mada Slovenija, predstavlja ekstremno primer⁷, verovatno je da je stvarni procenat

loših kredita veći od prikazanog u većini posmatranih zemalja.

Prilikom analize podataka o kretanju loših kredita (LK) u periodu krize, ukupan rast se može podeliti na dva pod perioda. Prvi period obuhvata početak krize (2008-2009. godina) u kojem se beleži inicijalni rast nenaplativosti koja koincidira sa relativno snažnim padom privredne aktivnosti i pogoršanjem gotovo svih makroekonomskih pokazatelja. U drugom periodu (2010-2012) nakon usporavanja/zaustavljanja pada privredne aktivnosti u većini zemalja primećuje se da procenat loših kredita dalje nastavlja da raste. Kretanje loših kredita tokom poslednjih pet godina u skladu je sa pretpostavkom da trajanje krize, kroz različite kanale utiče na rast LK. Štaviše, rast procenta loših kredita se ubrzava tokom krize, čak i kada se pogoršanje makroekonomskih performansi zaustavilo.

Ovo je izrazito primetno kod zemalja zapadnog Balkana pri čemu je Srbija trenutno u grupi zemalja sa najvišim učešćem LK. U poslednje dve godine iako je rast učešća LK prisutan kod gotovo svih zemalja u regionu, u Crnoj Gori, Rumuniji i Srbiji ove stope polako prilaze nivou od 20% dok je u slučaju Albanije učešće LK već prešlo ovaj nivo⁸. U pred kriznom periodu tipične stope učešća LK za privrede u razvoju kretale su se između 4-7% ukupno plasiranih kredita.

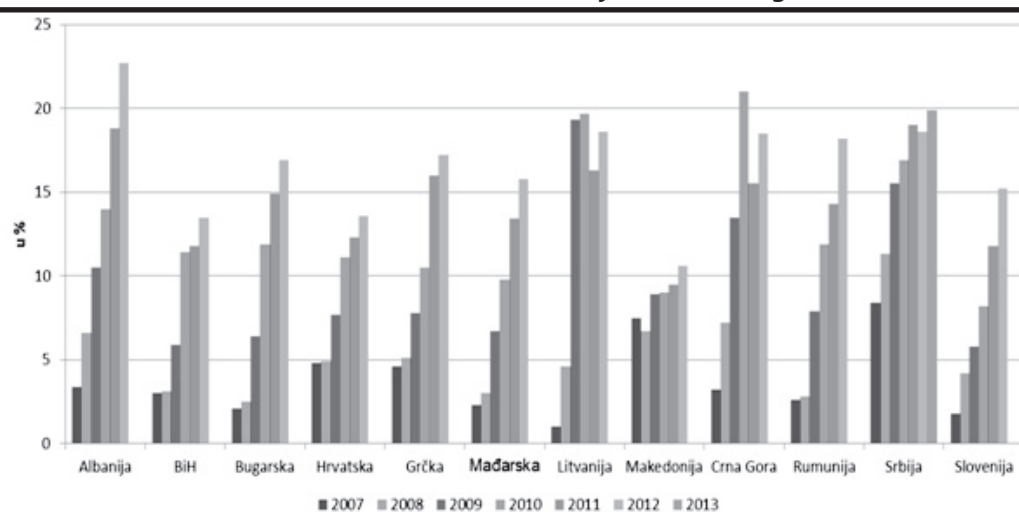
Potencijalna opasnost koju rast učešća nosi krije se u činjenici da sa rastom stope LK raste i opasnost po banku da u slučaju potpunog otpisa preveliki deo kapitala banke bude izgubljen čime ona više nije u mogućnosti da izmiruje svoje obaveze. Praktično to bi značilo odlazak banke u stečaj koji u savremenom bankarskom sistemu ne bi mogao da se ograniči već bi se problem prelio i na preostale banke sa visokim učešćem rizične aktive. Da bi se zaštitili od ovakvog scenarija centralne banke propisuju minimalni nivo adekvatnosti kapitala banke koji predstavlja odnos kapitala banke i rizične aktive. Odlukom NBS taj nivo adekvatnosti je postavljen na 12% što predstavlja relativno strožiji zahtev u odnosu na politiku Evropske Centralne Banke koja je lestvicu postavila na 9%.

Na grafikonu 2. vidimo kretanje stope adekvatnosti kapitala za odabrane zemlje pri čemu bi mogli grubo klasifikovati zemlje u one koje su visoko kapitalizovane (preko 15%) i one koje su iznad zakonom propisane stope ali ispod 15%. Srbija je u ovom slučaju među zemljama koje su na nivou celokupnog bankarskog sektora vrlo dobro zaštićene sa stopom od oko 20% ali primetan je trend opadanja u poslednjih pet godina. Sa druge stra-

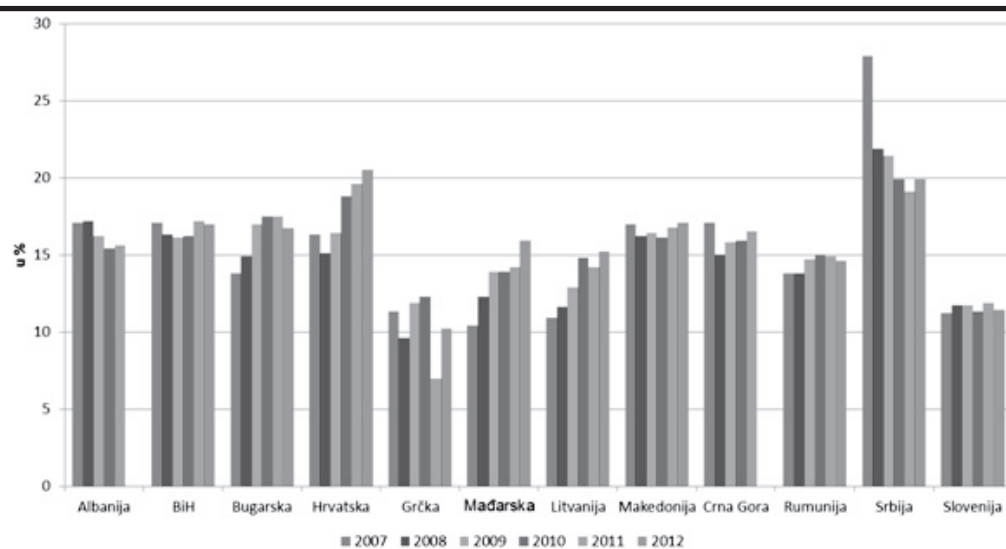
vlasnik najvećeg broja preduzeća i banaka. Interesantno je da su mnogi ekonomisti i političari u Srbiji, upravo slovenački model privatizacije predstavljali kao uzoran i preporučivali ga Srbiji.

⁸ Za detaljnije podatke o kretanju loših kredita u Srbiji pogledati sekciju Monetarni tokovi i politika

⁷ Vrlo visok procenta loših kredita u Sloveniji, koji su uz to dugo vremena prikrivani, verovatno je rezultat insajderske vaučerske privatizacije u okviru koje je relativno mali broj međusobno povezanih lica postao

Grafikon 1. Učešće loših kredita za odabrane zemlje 2007-2013. godina.

Izvor: Word Bank

Grafikon 2. Stepen adekvatnosti kapitala za odabrane zemlje 2007-2013. godina

Izvor: IMF-FSI april 2013.

ne, Slovenija i Grčka se mogu svrstati u rizičnu grupu sa stepenom adekvatnosti koji prema poslednji podacima zadovoljava tek zakonski minimum. U martu prošle godine, grupa evropskih finansijskih institucija objavila je podatke analize⁹ vezane za kretanje LK i stepene obezbeđenja u zemljama Centralne, Istočne i Jugoistočne Evrope. U simulaciji koju su radili na osnovu podataka o stepenu LK, nivou rezervisanja i stepena adekvatnosti kapitala na nivou pojedinačnih banaka, utvrđeno je da bi u slučaju otpisa LK u punom iznosu, stepen adekvatnosti kapitala pao ispod zakonskog minimuma u bankarskom sistemu Mađarske, Slovenije i Ukrajine dok bi ostalim privredama usled visoke kapitalizovanosti ostao iznad zakonske granice.

Da bi u potpunosti razumelo kretanje LK u Srbiji i ostalim zemljama regiona neophodno je jasno utvrditi odnose koji vladaju između nivoa LK i ostalih makroekonomskih varijabli. Pored toga što svedoči o opštem pogoršanju likvidnosti jedne privrede procenat LK takođe deluje na budući nivo privrednog raste, usled čega treba imati u vidu da svi potezi koji se preduzmu u cilju smanjenja učešća LK nisu samo usmereni ka relaksiranju bankarskog sektora već mogu imati značajne pozitivne posledice na buduću proizvodnju i zaposlenost.

3. Makroekonomske i fiskalne implikacije rasta loših kredita i moguće mere države

Pored razumevanja faktora koji utiču na rast učešća LK, potrebno je imati u vidu i uticaj rasta LK na buduća makroekonomska kretanja. Povratna sprega bankarskog ka

9 European banking coordination „Vienna“ initiative, Report of Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, March 2012

realnom sektoru prenosi se preko ponude novih kredita. Rast LK zahteva da banke povećaju rezervisanja za obezbeđivanje ovakvih pozicija. Usled toga, deo kapitala je zarobljen i ne može biti ponuđen klijentima u vidu novih kredita. Pored smanjene mogućnosti za kreditiranjem, banke u ovom slučaju mogu pribеći povećanju kamatnih stopa. Povećanjem kamatnih stopa banke pokušavaju da gubitke koji su nastali u poslovanju sa lošim klijentima nadoknade visokim dobitcima u poslovanju sa dobrim klijentima. Međutim, visoke kamatne stope finansijski iscrpljuju dobre klijente i postoji opasnost da i oni tokom vremena, postanu nelikvidni.

Pad kreditne aktivnosti se dalje širi kroz realni sektor i uzrokuje smanjenje stope rasta BDP u naredne tri do četiri godine u zavisnosti od inicijalnog rasta LK¹⁰. Dodatni problem je što se na ovaj način otvara svojevrsna spirala usled činjenice da je nivo LK zavisi od makroekonomskog okruženja ali da ova zavisnost nije jednostrana. Početnim povećanjem LK ulazi se u začarani krug gde se kao posledica pogoršavaju makroekonomski uslovi što ponovo utiče na novi rast LK. Ukoliko se na rast LK ne deluje sinhronizovanim merama monetarne i fiskalne politike troškove prilagođavanja moraćе da podnese realni sektor usled čеga će privreda biti suočena sa nižim stopama privrednog rasta od očekivanog i višim stopama nezaposlenosti.

Povećanje procenata loših kredita na različite načina pogoršava stanje u javnim finansijama. U slučaju krize u bankarskom sektoru država dokapitalizuje problematične banke sa ciljem da spreči njihov bankrot i isplaćuje garantovane depozite građana u bankama koje su bankrotirale kako bi se sačuvalo poverenje u bankarski sistem i dr. Generalno, država sanira banke zbog procene da su makroekonomski troškovi koji nastaju po tom osnovu manji od troškova koji bi nastali u slučaju masovnog bankrotstva banaka. Masovno bankrotstvo banaka dovodi da naglog smanjenja kreditne aktivnosti, a to za sobom povlači masovno bankrotstvo preduzeća¹¹. Usled toga privredna aktivnost naglo opada, a nezaposlenost raste, dok se poverenje u banke naglo smanjuje, zbog čеga se smanjuje društvena štednja, opadaju investicije i usporava rast privrede dužem periodu¹². Naravno, cilj državne intervencije, nije da se spasu sve banke, neke od njih mogu i da bankrotiraju, ali je važno da se očuva poverenje u bankarski sistem. Različiti oblici državne intervencije u bankarskom sektoru direktno povećavaju

rashode države, fiskalni deficit i javni dug. Troškovi sanacija banaka su u prošlosti bili visoki i kretali su se od 4% BDP do sve do 50% BDP¹³ koliko je iznosio trošak sanacije banaka u Indoneziji nakon krize 1997. godine – međutim sa društvenog stanovišta ovi troškovi su i dalje bili manji od troškova koji bi nastali da te intervencije nije bilo.

Pored centralnih vlasti koje na različite načine pokušavaju da spreče masovna bankrotstva banaka ili da ublaže posledice bankrotstva ako do njega dođe, važnu ulogu u ublažavanju bankarskih kriza imaju i centralne banke. Uloga centralnih banaka se sastoji u tome da povećaju ukupnu likvidnost i na taj način spreče smanjivanje realnog obima kredita preduzećima i bankama. Ubacivanjem likvidnih sredstava u sistem sprečava se masovno bankrotstvo preduzeća i banaka, do koga dolazi usled naglog smanjenja kreditne aktivnosti. Na ovaj način pruža se šansa za preživljavanje krize i onim preduzećima, koja su u normalnim uslovima dobro poslovala, ali su u krizi upala u finansijske teškoće. Intervencijama, centralne banke sprečavaju da se masovna privremena nelikvidnost preduzeća pretvori u masovnu nesolventnost i bankrotstvo. Najveći prostor za intervenciju centralnih banaka postoji u uređenim privredama u kojima su prilično dobro razgraničena nesolventna preduzeća od nelikvidnih. U zemljama Centralne i Istočne Evrope, a naročito u Srbiji, nesolventnost i nelikvidnost su tesno isprepletani pa je prostor za povećanje likvidnosti od strane centralne banke manji. Postojanje dvovalutnog sistema dodatno smanjuje domete takve intervencije centralnih banaka, zbog rizika da se povećana likvidnost ne usmeri ka tražnji za devizama. Ipak, ocenjuje se da je i u takvim zemljama, moguće odgovarajućom kombinacijom monetarne i fiskalne politike poboljšati likvidnost privrede, i usporiti/zaustaviti pad realnog nivoa kredita. Poboљšanjem likvidnosti sprečava se paraliza poslovanja, koja se događa u slučaju kada nema bankrotstva nesolventnih preduzeća, i daje šansa za preživljavanje preduzeća, koja su zapala u privremena teškoće – čime se ujedno čuvaju i radna mesta. Dodatni razlog za takvu intervencije uprkos značajnim rizicima koje ona nosi je i taj što preduzeća u ovom regionu ne mogu da se oslone na tržište kapitala kao alternativu bankarskim kreditima.

Kombinovana intervencije centralne banke i vlade ne može da bude razlog za odlaganje bankrotstva preduzeća koja su u dužem periodu nesolventna. U nesolventnim preduzećima u Srbiji je već godinama blokiran veliki deo društvenog bogatstva i neproaktivno angažovan veliki broj radnika. Brz i jeftin stečaj takvih preduzeća bi oslobodio znatne resurse za produktivniju upotrebu,

10 Nkusu, M., (2011) "Nonperforming Loans and Macroeconomic Vulnerabilities in Advanced Economies", IMF Working Paper 11/161, i McCallum, B., (1990) "Could a Monetary Base Rule Have Prevented the Great Depression?", Journal of Monetary Economics 26, no. 1

11 Friedman, M., Schwartz, A., (1963) "A Monetary History of the United States, 1867–1960", Princeton University Press for NBER

12 Haugh, D., Ollivaud, P., Turner, D., (2009) "The Macroeconomic Consequences of Banking Crises in OECD Countries" OECD Economic Department Working Paper No.683

13 Honohan, P., Klingebiel, D., (2000) "Controlling the Fiscal Costs of Banking Crises", World Bank Policy Research Working Paper No. 2441

od strane novih vlasnika. Međutim, taj proces već godinama nalazi na značajne otpore. U slučaju preduzeća u restrukturiranju, osnovni problem je sudbina oko 50 hiljada radnika, kojima i fiktivna radna mesta izgledaju bolja opcija od traženja novog posla. U slučaju privatnih preduzeća postoje snažni otpori da se kroz proceduru stečaja vlasništvo nad nesolventnim preduzećima prenese na nove vlasnike – taj prenos bi se u većini slučajeva ostvario po niskim cenama i značio bi novu krupnu preraspodelu bogatstva od sadašnjih tajkuna ka nekim novim vlasnicima. Štaviše ni banke nisu preterano zainteresovane za stečaj nesolventnih preduzeća jer bi tada postalo očigledno da njihovi kolaterali vrede mnogo manje nego što je to iskazano u njihovim knjigama – tada bi postalo očigledno da je stanje u nekim bankama mnogo lošije nego što to sada izgleda.

Osim individualnih aktivnosti pojedinačnih država neophodno je da se ponovno pokrene zajednička inicijativa zemalja u Regionu, koja bi imala za cilj da se pod pokroviteljstvom IMF i EU postigne novi dogovor, po uzoru na Bečki aranžman koji je postignut na početku krize.

Litaratura:

Berger, A., DeYoung, R., (1997) „Problem loans and cost efficiency in commercial banks“, *Journal of Banking and Finance* No.21

Beck, R., Jakubik, P., Piloju, A., (2013) „Non-performing loans – what matters in addition to economic cycle?“, *European Central Bank, Working Paper Series* No. 1515

Božović, M., Urošević, B., Živković, B. (2009) „On the spillover of exchange-rate risk into default risk“ *Economic annals*, Volume LIV, No. 183

European banking coordination „Vienna“ initiative, Report of Working Group on NPLs in Central, Eastern and Southeastern Europe, March 2012

Friedman, M., Schwartz, A., (1963) „A Monetary History of the United States, 1867–1960“, Princeton University Press for NBER

Haugh, D., Ollivaud, P., Turner, D., (2009) „The Macroeconomic Consequences of Banking Crises in OECD Countries“ *OECD Economic Department Working Paper* No.683

Honohan, P., Klingebiel, D., (2000) „Controlling the Fiscal Costs of Banking Crises“, *World Bank Policy Research Working Paper* No. 2441

Klein, N., (2013) „Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance“, *IMF Working Paper* 13/72

Louzis, D., Vouldis, A., Metaxas, V., (2011) „Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: A comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios“, *Bank of Greece Working Paper* 118

Nkusu, M., (2011) „Nonperforming Loans and Macroeconomic Vulnerabilities in Advanced Economies“, *IMF Working Paper* 11/161

Živković, B. (2012) „Komparativna analiza bankarskog sistema Srbije i zemalja Jugoistočne Evrope“, *Kvartalni monitor* 27

www.imf.org

www.nbs.rs

www.worldbank.org

CIP - Katalogizacija u publikaciji
Narodna biblioteka Srbije, Beograd

33

KVARTALNI monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji / glavni i odgovorni urednik Milojko Arsić. - 2011, br. 1 (januar/jul)- . - Beograd (Kamenička 6) : Fond za razvoj ekonomske nauke, 2005 - (Beograd : Alta Nova). - 30 cm

Tromesečno. - Ima izdanje na drugom jeziku: Quarterly monitor of economic trends and policies in Serbia = ISSN 1452-2810

ISSN 1452-2624 = Kvartalni monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji COBISS.SR-ID 126547212