

**LIKVIDNOST BANKARSKOG SUSTAVA U UVJETIMA VALUTNOG ODBORA
U BiH**

**LIQUIDITY OF THE BANKING SYSTEM IN THE CONDITIONS OF THE
CURRENCY BOARD IN BiH**

Dragan Kovačević*

SAŽETAK

Rad se bavi pitanjima likvidnosti bankarskog sustava u BiH u uvjetima održavanju pune pokrivenosti domaćeg novca (KM) stranom valutom (EURO), kao temeljnog pravila koje vrijedi za monetarni sustav Valutnog odbora (Currency Board Arrangement–CBA). Analiza kretanja likvidnosti usmjerena je na obveznu pričuvenu koje komercijalne banke drže na svojim računima u Centralnoj banci Bosne i Hercegovine (CBBiH) koju CBBiH koristi kao jedini monetarni instrument u provođenju mjera monetarne politike. Razmatra se, također, i iznos viška pričuvene u osiguranju dovoljne likvidnosti banaka i kako držanje viška pričuvene utječe na iznos gotovog novca koga koriste banke u svakodnevnim transakcijama, te kako se to odražava na adekvatnost kapitala banaka. Razmotrena je potreba za uvođenje drugih diskrecionih instrumenata monetarne politike (funkcije zadnjeg utočišta, izdavanja vrijednosnih papira središnje banke i držanja vladinih depozita u središnjoj banci) kojima raspoložu središnje banke razvijenih zemalja. Cilj analize je utvrditi razinu likvidnosti bankarskog sustava u BiH i efekte primjene obvezne pričuvene kao monetarnog instrumenta u sustavu Valutnog odbora i korisnosti viška pričuvene u osiguranju dovoljne likvidnosti bankarskog sektora u BiH s jedne strane i mogućnost primjene drugih instrumenata monetarne politike u cilju osiguranja dodatne likvidnosti s druge strane, u uvjetima zadržavanja klasičnog monetarnog sustava Valutnog odbora.

Ključne riječi: Valutni odbor, pričuvena, likvidnost, središnja banka, monetarni instrumenti.

ABSTRACT

The article analyses system liquidity of banking system in BH in condition of Currency Board Arrangement (CBA) in which the domestic currency in circulation as cash must be fully covered by foreign one. The analyse concentrate on level of required reserve which the commercial banks held on their accounts in CBBH and which CBBH use as a unique instrument to leadership the CBA monetary policy and the level of surplus of reserve and how it influence level of liquidity and level of cash which banks use in daily transactions and how it influence the level of capital of banks. The text also analyze possibilities to introduce

*Docent, Sveučilište/univerzitet „Vitez“ Vitez, BiH, dragan.kovacevichb@gmail.com

other monetary instruments (lender of last resort, issue of securities and keeping the government deposits) which use the Central Banks in developed countries. The object of the analysis is set out level of the BH banking system liquidity and effects of implementation of required reserve in the Currency Board Arrangement system as a monetary instrument and valuable of surplus of reserve to provide adequate liquidity of the BH banking sector from one side and possibilities of introducing the other instruments of monetary policy which can provide additional liquidity from other side in condition of present monetary CBA.

Keywords: Currency Board Arrangement, reserve, liquidity, central bank, monetary instruments.

UVOD

Monetarni sustav u BiH uspostavljen je na temelju odredbi Daytonskog mirovnog sporazuma za BiH (Centralna banka Bosne i Hercegovine, članak VII) u obliku Valutnog odbora prema kome je navedeno da „Centralna banka neće moći davati kredite štampanjem novca i u tom pogledu će funkcionirati kao currency board“. Zakonom o CBBiH (Zakon o CBBiH, Službeni glasnik BiH 1/97) također je određeno da Centralna banka BiH neće „davati nikakav kredit pod bilo kojim okolnostima“. To znači da CBBiH ne može pozajmljivati novac, niti bankama, niti vladama, odnosno da CBBiH ne može pružiti pomoć u financiranju, niti banaka, niti vlada, u krajnjoj nuždi kako bi riješili probleme likvidnosti (nema funkciju „banke banaka“ ili funkciju zadnjeg utočišta (engl. lender of last resort).

Valutni odbor, kao monetarni sustav u BiH, koncipiran je na tradicionalnom modelu monetarne politike u svom elementarnom obliku u kojem su glavne stavke aktive u bilanci CBBiH pričuvena strana valuta, a na strani pasive valuta izvan monetarnih vlasti i depoziti rezidentnih banaka. Pored navedenog značajne karakteristike monetarnog sustava Valutnog odbora u BiH su i fiksni tečaj prema pričuвноj valuti, 100% pokrivenost domaćeg novca u opticaju stranim pričuvama, konvertibilnost na domaćem tržištu, propisana granica monetarne politike, zakonska zaštita CBBiH od političkih pritisaka, nemogućnost kreiranja inflacije primarnom emisijom novca i male mogućnosti za monetarnu reformu unutar monetarnog sustava.

U tržišnim ekonomijama središnja banka koristi različite instrumente monetarne politike i intervencije na tržištu novca, te tako utječe na obim likvidnih sredstava na razini nacionalne ekonomije. U tom smislu kretanje likvidnosti sustava je povezano sa kretanjem bilance središnje banke. Glavni izvori likvidnosti iz bilance središnje banke su neto strana pasiva (strana valuta u posjedu, zlato, vrijednosni papiri u stranoj valuti), neto posudbe vladi, gotovina (domaća valuta) u opticaju i neto ostale stavke aktive bilance. Dnevne promjene svakog dijela bilance prikazuju priliv i odliv pričuve na tržištu i određuju razinu likvidnosti sustava, što zavisi od izbora politike, ciljeva i instrumenata središnje banke i stepena razvoja financijskog tržišta.

Sa druge strane u monetarnom sustavu Valutnog odbora, kad središnja banka ima isključivo pravo na snabdijevanje domaćom valutom, njeno klasično operaciono djelovanje će biti usmjereno na izbor da se utvrdi, ili količina, ili cijena pričuve kao izvora likvidnosti. Iz tih razloga Centralna banka BiH koristi obveznu pričuvenu kao jedini instrument monetarne politike. Prema Zakonu o CBBiH (članak 36) komercijalne banke su obvezne dio svojih depozita držati na računima pričuve kod CBBiH (depoziti koje građani, poduzeća i vlade drže u komercijalnim bankama). Jedna od funkcija obvezne pričuve je upravljanje likvidnošću u bankarskom sustavu i utjecaj na kreditne aktivnosti banaka. Pri tome, banke samostalno upravljaju viškom pričuve u cilju održavanja vlastite likvidnosti, što je izvan

izravnog utjecaja CBBiH. Održavanje likvidnosti u tržišnoj ekonomiji je permanentna obaveza banke i osnovna pretpostavka za njenu održivost na finansijskom tržištu, te jedan od ključnih preduslova za uspostavljanje i očuvanje povjerenja u bankarski sektor, njegovu stabilnost i sigurnost.

Pojedine zemlje, koje imaju Valutni odbor kao monetarni sustav, prilagođavaju primjenu monetarnih instrumenata koji se koriste u klasičnim monetarnim aranžmanima u razvijenim tržišnim ekonomijama u cilju povećanja likvidnosti sustava. Pri tome je korištenje monetarnih instrumenata determinirano zadržavanjem kredibiliteta ovog monetarnog sustava kroz održavanju pune pokrivenosti domaćeg novca stranom valutom, kao temeljnog pravila koje vrijedi za Valutni odbor. U tom smislu je koncipiran ovaj rad čiji cilj je analiza održavanja razine likvidnosti bankarskog sustava u BiH kroz kretanje razine obvezne pričuve i viška pričuve, kao i analizu mogućnosti korištenja funkcije zadnjeg utočišta, izdavanja i korištenja vrijednosnih papira središnje banke i držanja vladinih depozita u središnjoj banci kao instrumenata monetarne politike u povećanju likvidnosti. U zaključku će se dati rezultati analize razine likvidnosti bankarskog sustava u BiH, nedostaci i ograničenja korištenja obvezne pričuve kao jedinog instrumenta monetarne politike, kao i ograničenja uvođenja novih instrumenata u vođenju monetarne politike u uvjetima klasičnog Valutnog odbora u BiH.

1. OBVEZNA PRIČUVA

Od svog osnivanja CBBiH¹ je, kao instrument monetarne politike jedino koristila instrument obvezne pričuve. Korištenje ovog instrumenta je usmjereno, kako na povećanje samog procenta izdvajanja sredstava pričuve, tako i na proširenje osnovice za obračun pričuve i određivanje visine naknada za njihovo držanje od strane CBBiH. Korištenje ovog instrumenta primarno za cilj ima smanjenje/povećanje kreditne ekspanzije i smanjenje/povećanje likvidnosti komercijalnih banaka.

Centralna banka BiH je od početka rada u 1997. god. stalno prilagođavala osnovicu za obračun i visinu naknade za obveznu pričuvu i za držanje viška pričuve na računima u CBBiH, u ovisnosti od kretanja likvidnosti komercijalnih banaka i njihove kreditne politike. Od početka rada, CBBiH je utvrdila procenat od 10% na depozite komercijalnih banaka kao osnovicu za izračun obvezne pričuve. Promjene vezane za osnovicu obračuna obvezne pričuve i naknade za držanje obvezne pričuve i viška pričuve, koje je uvela CBBiH početkom finansijske krize u 2008. godini, date su u donjim podacima (CBBiH - Godišnje izvješće 2019, Sarajevo).

Od 1. siječnja 2008. god. stopa obvezne pričuve je povećana sa 15% na 18%. Od 11. listopada 2008. god. stopa obvezne pričuve je smanjena sa 18% na 14%. Od 1. siječnja 2009. god. stopa obvezne pričuve iznosi 14% na depozite i pozajmljena sredstva sa ugovorenim rokom dospijeca do jedne godine, a 10% na depozite i pozajmljena sredstva sa ugovorenim rokom dospijeca preko jedne godine. Od 1. travnja 2009. god. stopa naknade se utvrđuje: na iznos sredstava koji je banka dužna da drži kao obvezne pričuve po stopi 0.50%, a na iznos sredstava iznad obvezne pričuve po stopi koja se utvrđuje na osnovi prosjeka kamatnih stopa koje je u istom razdoblju na tržištu ostvarila Centralna banka na depozite investirane do

¹Sukladno Ustavu – Aneksu VII Općeg okvirnog sporazuma za mir u Bosni i Hercegovini, Centralna banka Bosne i Hercegovine je institucija Bosne i Hercegovine osnovana Zakonom o Centralnoj banci Bosne i Hercegovine, koji je usvojio Parlament Bosne i Hercegovine 20. lipnja 1997. god. i počela je s radom 11. kolovoza 1997. god.

mjesec dana. Od 1. svibnja 2009. god. stopa obvezne pričuve na depozite i pozajmljena sredstva sa ugovorenim rokom dospijeća preko jedne godine iznosi 7%.

Od 1. srpnja 2010. godine stopa naknade na iznos obvezne pričuve je promjenjena i obračunava se na osnovi prosjeka kamatne stope koju je u istom razdoblju ostvarila Centralna banka na "overnight" depozite, dok je stopa naknade na iznos sredstava iznad obvezne pričuve ostala nepromjenjena. Od 1. veljače 2011. god. stopa obvezne pričuve na depozite i pozajmljena sredstva sa ugovorenim rokom dospijeća do jedne godine je smanjena sa 14% na 10%, dok je stopa obvezne pričuve na depozite i pozajmljena sredstva sa ugovorenim rokom dospijeća preko jedne godine ostala nepromjenjena. Od 1. kolovoza 2011. godine stopa naknade se utvrđivala na osnovu ponderiranog prosjeka kamatnih stopa koje je u istom razdoblju na tržištu ostvarila Centralna banka na depozite investirane do mjesec dana, s tim da se na iznos obvezne pričuve obračunava 70%, a na iznos sredstava iznad obvezne pričuve 90% od navedene stope.

Od 1. rujna 2014. stopa naknade se utvrđivala na osnovi ponderiranog prosjeka kamatnih stopa koje je u istom razdoblju na tržištu ostvarila Centralna banka na depozite investirane do mjesec dana, s tim da se na iznos obvezne pričuve obračunava 70% ili minimum nula, a na iznos sredstava iznad obvezne pričuve 90% od navedene stope ili minimum nula. Od 1. svibnja 2015. godine Centralna banka je obračunavala naknadu banci na iznos sredstava te banke na računu pričuva kod Centralne banke u obračunskom razdoblju, kako slijedi: - na iznos obvezne pričuve – prosjek EONIA-e (jednodnevna međubankarska kamatna stopa u eurozoni) koji je u istom razdoblju zabilježen na tržištu umanjeno za 10 baznih bodova, ili minimum nula, - na iznos sredstava iznad obvezne pričuve – nulta stopa naknade. Nulta stopa naknade na obveznu pričuvu primjenjivala se u slučaju da je prosječna EONIA umanjena za 10 baznih bodova imala negativnu vrijednost. Od 1. srpnja 2016. godine stopa obvezne pričuve, koju je primjenjivala CBBiH na osnovicu za obračun obvezne pričuve, je iznosila 10%, a primjenjene su nove stope za obračun naknade na sredstva na računu pričuva banaka. Centralna banka BiH, na računu pričuva komercijalne banke u obračunskom razdoblju, nije obračunavala naknadu na iznos sredstava obvezne pričuve, a na iznos sredstava iznad obvezne pričuve obračunavana je naknada po stopi koja je jednaka 50% stope koju je primjenjivala Europska centralna banka na depozite komercijalnih banaka. Osnovicu za obračun obvezne pričuve činili su depoziti i pozajmljena sredstva u domaćoj i drugim valutama izraženi u KM.

Tijekom 2019. godine, CBBiH je zadržala stopu obvezne pričuve iz 1918. god. u iznosu od 10%, koja se primjenjuje na svu domaću i inozemnu obvezu bankarskog sektora u zemlji (24 banke). Međutim, stopa naknade na višak iznad obvezne pričuve je od početka svibnja izjednačena s depozitnom stopom ECB-a (Europska središnja banka), čime je smanjena sa - 20 b.b. na -40 b.b. Zbog uvedenog automatizma u promjeni u stopi naknade na višak iznad obvezne pričuve, ona je od kraja rujna iznosila -50 b.b. usljed izmjena u politici referentnih stopa ECB. Stopa naknade na obveznu pričuvu je također ostala nepromijenjena i iznosila je 0%.

Pored stalnih odluka CBBiH o promjeni osnovice za izračun obvezne pričuve koje su komercijalne banke u BiH morale provoditi i naknade koju su morale plaćati, kako za držanje obvezne, tako i za držanje viška pričuve, one su cijelo vrijeme na pričuvnim računima imale višak pričuve (tablica br. 1.).

Tablica 1. Kretanje obveznih i viška pričuva komercijalnih banaka u BiH
(tisuću KM)

Godina	Prosječne obvezne pričuve	Prosječan saldo računa obveznih pričuva kod CBBiH	Višak pričuve	Odnos viška pričuve i obvezne pričuve
1	2	3	4=3-2	5=4/2
2008	2.961.865	3.630.571	668.706	0,23
2009	1.754.398	3.010.417	1.256.019	0,72
2010	1.624.905	3.154.793	1.529.888	0,94
2011	1.323.886	2.959.315	1.635.429	1,23
2012	1.257.850	2.711.013	1.453.163	1,15
2013	1.290.758	3.103.865	1.813.107	1,40
2014	1.370.137	3.577.824	2.207.688	1,61
2015	1.432.593	3.770.500	2.337.907	1,63
2016	1.734.081	4.057.613	2.323.532	1,34
2017	2.122.485	4.303.340	2.180.855	1,03
2018	2.353.708	5.205.234	2.851.526	1,21
2019	2.575.297	5.589.021	3.013.724	1,17

Izvor: CB BiH,(2019), Godišnje izvješće 2019,Sarajevo.Višak pričuve i odnos viška pričuve i obvezne pričuve izračunat na temelju podataka iz kolona 2 i 3.

Višak pričuve je najvažniji instrument komercijalnih banaka u BiH u kreiranju potrebne razine sredstava za vođenje poslovne politike i zadovoljavanja strogih regulatornih zahtjeva regulatora u osiguranju likvidnosti. Iz tih razloga je upravljanje rizikom likvidnosti, uz upravljanje kreditnim rizikom, jedan od najvažnijih i najsloženijih segmenata bankarskog poslovanja. Uz izostanak mogućnosti rješavanja pitanja likvidnosti na tržištu novca banke u BiH na svojim računima u CBBiH drže visoke iznose viška pričuve koje, od 2011. godine, znatno premašuju iznos obvezne pričuve. U nemogućnosti da pozajmljuju novac u kratkom roku iz drugih izvora, banke za rješavanje hitnih likvidnosnih problema jedini oslonac imaju u korištenju viška pričuve kao jedinog izvora osiguranja dovoljne likvidnosti za isplate depozitara (koje u svakom trenutku mogu biti noćekivane i značajne), za platni promet i vlastita plaćanja.

Držanje visokih iznosa pričuve dodatno povećava troškove bankarskog poslovanja u BiH. Pored toga, u funkciji održavanja potrebne likvidnosti i visine pričuve, banke u BiH drže

značajan iznos novčanih sredstava u strukturi aktive (FBiH 30,3%,RS 21,8%) (Agencija za bankarstvo FbiH i Agencija za bankarstvo RS:“Izveštaj o Stanju u bankarskom sistemu RS) i imaju značajno višu stopu adekvatnosti regulatornog kapitala (FBiH 19%,RS 18,8%) u odnosu na minimalno propisanu stopu od 12%. Također bankarski sektor u BiHima visoke koeficijente pokriva likvidnosti (LCR- Liquidity Coverage Ratio) koji u bankarskom sektoru FBiH iznosi 258% a u bankarskom sektoru RS 222,8%.²Iz toga proizilaze dodatni troškovi u bankarskom sektoru u BiH.

Vlasnička struktura bankarskog sektora u BiH najvećim dijelom utječe na način održavanja potrebne razine likvidnosti iz razloga što su banke u BiH u većinskom stranom vlasništvu (tablica 2.).

Tablica 2. Vlasnička struktura banaka u BiH

(mil.KM)

Banke	Federacija BiH (FBiH)		Republika Srpska (RS)		BiH	
	Iznos	Udio (%)	Iznos	Udio (%)	Iznos	Udio (%)
Državni kapital	41,6	3,2	5	1	46.6	2,4
Privatni domaći	140.6	10,8	215,5	32,2	356.1	18,0
Privatni strani	1,117,5	86,0	453,1	67,8	1,570,6	79,6
Ukupno	1.299,7	100	674	100	1.973,3	100

Izvor:Agencija za bankarstvo FBiH, (31..03.2021), „Informacija o subjektima bankarskog sistema Federacije Bosne i Hercegovine na dan 31..03.2021.godine“,Sarajevo, za FBiH i Agencija za bankarstvo RS (31.3.2021),“Izveštaj o Stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske“,31.3.2021.god.za RS,Banja Luka.Za BiH izračunato na bazi podataka za FBiH i RS.

Zbog većinskog stranog vlasništva, banke u BiH potrebnu razinu likvidnosti održavaju bez teškoća uz podršku inozemnih banaka koje predstavljaju grupe banaka i čije su banke iz BiH članice³.Najčešći oblik podrške u održavanju potrebne likvidnosti predstavljaju subordinirani krediti ili dugoročni depoziti od strane banke ili kroz dokapitalizaciju banaka.Stalno držanje visokih iznosa viška pričuve u cilju osiguranja dovoljne likvidnosti za iznenadne potrebe likvidnih sredstava predstavlja dodatni trošak bankarskom sektoru BiH i ukazuje naznačajne slabosti Valutnog odbora u BiH kao monetarnog sustava i ograničenih mogućnosti korištenja pričuve od strane CBBiH kao jedinog monetarnog instrumenta.O tome govore i izračuni autora (2020. god.) koji pokazuju

²Koeficijent pokriva likvidnosti pokazuje odnos zaštitnog sloja likvidnosti i neto likvidnosnih odliva banke.

³Taj odnos se,u stručnim krugovima, često promatra kao odnos banka „kćer“ i banka „majka“.

da visina pričuve, koje komercijalne banke u BiH drže na računima u CBBiH, osiguravaju razinu likvidnosti koja daleko prevazilazi potrebe platnog prometa, koji predstavlja veoma značajan dio ukupne likvidnostibankarskog sektora,(GC-žiro transakcije iznose u prosjeku svega 4,2%,a RTGS-transakcije u realnom vremenu u prosjeku samo 9,1% sredstava na računima pričuve bankovnog sustava zemlje) (Kovačević, 2020). Pored navedenog, postojeći sustavmonetarnog aranžmana Valutnog odbora, kada se dovoljna likvidnost bankarskog sustava u BiH ostvaruje iz izvora inozemnih banaka „majki“, nosi u sebi latentnu opasnost da se, uslučaju značajnijih poremećaja na ekonomskim ili financijskim kretanjima i pojavama krize, strani kapital smanji u značajnijem dijelu i/ili povuče iz bankarskog poslovanja u BiH.To bi uzrokovalo,ne samo problem nelikvidnosti bankarskog sektora u BiH, nego bi imalo i vrlo ozbiljne implikacije na ukupno financijsko i ekonomsko stanje u zemlji.

2. FUNKCIJA ZADNJEG UTOČIŠTA

Ovaj važan instrument klasične monetarne politike kreiranja likvidnosti banaka znači odobravanje zajmova poslovnoj banci od strane središnje banke u uvjetima kada je:

komercijalna banka nelikvidna (što znači da ne može izmirivati svoje kratkoročne obveze uredno, u potpunosti i na vrijeme), ali je solventna i ima dovoljno izvora sredstava za poslovanje i kada

banka ne može doći do likvidnih sredstava na drugi način (obično na monetarnom tržištu kojeg u BiH još nema).

U aranžmanu zadnjeg utočišta krediti se odobravaju uobičajeno na kratak rok (do tri mjeseca), uz kamate koje su iznad tržišnih (u cilju reguliranja potražnje) i uz kvalitetan zalog (u cilju minimiziranja kreditnog rizika za središnju banku). Ove kredite središnja banka daje samo u slučajevima kada se njima sprječava sustavni rizik bankarskog sektora. Svrha kredita kao zadnjeg utočišta nije razvoj gospodarstva, niti dugoročno pomaganje bankama.To nije ni kratkoročno pomaganje svakoj banci s likvidnim problemima, već je cilj isključivo premošćivanje kratkoročnih problema solventnih, ali nelikvidnih banaka i to u situacijama kada one ne mogu drugačije posuditi novac, te ako nelikvidnost pojedine banke prijeti nelikvidnosti odnosno nestabilnostcijelog bankarskog sektora.

Sprečavanje sustavnih kriza, odnosno upravljanje bankarskim krizama, je vrlo složen proces. Propast određene komercijalne banke nije nužno negativna stvar, niti automatski znači neuspjeh nadzora banaka. Kao samostalni tržišni subjekti banke kroz svoje upravne i vlasničke organe moraju snositi rizike svojih odluka. Zatvaranje neke banke povećava tržišnu disciplinu i snažan je signal drugim komercijalnim bankama da posluju opreznije. Ono što središnja banka ili regulatorna bankarska agencija treba rješavati jeste sustavni rizik, odnosno problemi u većem dijelu bankarskog sektora (npr. ako zbog problema u jednoj banci deponenti, zbog nepovjerenja, masovno počinju povlačiti depozite iz drugih banaka, ili se nelikvidnost u jednoj banci kroz domino efekat prebacuje na druge banke). U takvoj situaciji središnja banka zajedno sa regulatornom bankarskom institucijom dužna je nastojati riješiti sustavnu krizu.

Za uvođenje funkcije zadnjeg utočišta u monetarnom sustavu CBA u BiH treba razmotriti odgovore na više pitanja među kojima su:

- Zakon o CBBiH ne dozvoljava nikakvo kreditiranje banaka od strane CB BiH zbog čega bi uvođenje ovog instrumenta zahtijevalo izmjenu Zakona o CB

BiH, što sa sobom nosi rizik gubljenja kredibiliteta CBBiH. Za tako krupnu promjenu, koja zadire u suštinu monetarnog aranžmana Valutnog odbora u BiH, bila bi potrebna i određena suglasnost međunarodne zajednice.⁴

- Instrument zadnjeg utočišta, ukoliko se želi zadržati klasični Valutni odbor u BiH, bi se mogao realizirati isključivo uz pozajmljivanje iz viška stranih pričuva Centralne banke. To znači da bi razina pozajmljivanja bila određena neto inozemnom imovinom CBBiH, kojaje u dosadašnjem radu CBBiH osigurana izdvajanjem iz ostvarenog profita kako pokazuje tablica br. 3.

Tablica 3. Kretanje neto devizne imovine CB BiH

(milijuni KM)

Godina	Neto devizne pričuve	Monetarna obveza	Neto inozemna imovina CBBiH
1	2	3	4=2-3
2008	6.294,8	5.727,5	567,3
2009	6.211,2	5.705,5	505,7
2010	6.456,3	5.969,6	486,8
2011	6.442,5	5.915,1	507,4
2012	6.507,4	5.978,0	520,4
2013	7.067,3	6.659,2	408,1
2014	7.824,5	7.293,1	531,4
2015	8.605,0	8.064,6	540,4
2016	9.529,0	8.926,3	602,6
2017	10.555,0	9.977,1	577,8
2018	11.621,4	10.983,3	638,1
2019	12.595,4	11.824,2	771,2

Izvor: CB BiH,(2019), Godišnje izvješće,Sarajevo

Mogući iznos sredstava, koje bi CBBiH mogla koristiti kao instrument zadnjeg utočišta prema podacima iz tablice br. 3., limitiran je još iz dva razloga:

- a) popunjavanje fondova CBBiH prema Zakonu o CBBiH (kapitala i generalnih pričuva),

⁴To proizilazi iz nekoliko razloga, a temeljni je da je monetarni sustav u BiH kao Valutni odbor utvrđen u Dejtonskom mirovnom ugovoru za BiH i da je međunarodna zajednica još uvijek suupravitelj u BiH.

- b) mogućnosti rasta pričuva CBBiH u budućnosti s obzirom da se od 2004. godine iz profita CBBiH za vladu BiH godišnje izdvaja 60% (Zakon o izmjenama zakona o CBBiH, Službeni glasnik BiH 76/6, članak 2).

Postojanje limita za zajmove iz funkcije zadnjeg utočišta može, u slučaju Valutnog odbora u BiH, ugroziti pokušaj rješavanja pitanja nelikvidnosti više banaka u jednom trenutku, a time i realnosti cijelog aranžmana u veoma osjetljivom kriznom trenutku, kako za banke, tako i za ukupan bankarski sustav zemlje.

Pored navedenog za odobravanje kredita koji se tiču zadnjeg utočišta treba uzeti u obzir i sljedeće:

- krediti dati na temelju zadnjeg utočišta moraju imati adekvatne zaloge u vidu vrijednosnica kojima se garantira vraćanje kredita. To znači da bez institucionalnih pretpostavki za početak rada tržišta novca, odnosno kapitala u BiH ova vrsta zaloga se ne može osigurati.
- krediti iz funkcije zadnjeg utočišta se odobravaju samo solventnim bankama. U BiH je supervizija banaka u posebnim institucijama koje su izvan CBBiH⁵, što znači da ona ne raspolaže ažurnim podacima o solventnosti banaka. Iz toga proizilazi da se moraju osigurati drugi organizacijski i pravni okviri između CBBiH i agencija za superviziju banaka u BiH. Ove promjene su nužne i iz razloga što se odluke o zajmovima iz funkcije zadnjeg utočišta moraju donositi u veoma kratkom roku (inače ne bi bilo efekta jer se nelikvidnost banke mora razriješiti žurno). Za takvu odluku neophodno je nedvosmisleno utvrditi nelikvidnost i solventnost banke koja je u krizi plaćanja. To nije, u većini slučajeva, tako lako jer je u pravilu nelikvidna banka neko vrijeme i nesolventna pa je utvrđivanje njene solventnosti dosta teško (upitno).
- korištenje instrumenata zadnjeg utočišta je vezano za podršku sustavno važnih komercijalnih banaka, a kako je već ranije rečeno, u BiH takve banke su uglavnom u stranom privatnom vlasništvu (tablica br. 2).

Podrška likvidnosti banaka u stranom vlasništvu kroz instrument zadnjeg utočišta je sa stajališta CBBiH upitna i iz razloga što se takva podrška, prije svega, pretpostavlja od strane matičnih stranih banaka čije „kćerke banke“ rade na tržištu BiH. Aranžman zadnjeg utočišta ima određeni rizik i za središnju banku. Prvi od rizika je rizik kredibiliteta (reputacije) koji je posebno važan za Valutni odbor, a time i za Centralnu banku BiH. Pogrešno dodijeljen kredit za održavanje likvidnosti i njegovo nevratanje znači stvaranje negativne percepcije o središnjoj banci, odnosno u cjelini prema načelima Currency board aranžmana.

Drugi rizik se odnosi na povećanje ukupnih troškova bankarske krize zbog špekulativnog ponašanja banaka. Nesolventne banke se redovito „kockaju na preživljavanje“ (engl. gambling for resurrection) i nastoje se održati na tržištu što dulje pri čemu se obično nadaju da će na neki način prevazići problem nelikvidnosti ili pak, protuzakonito nastoje

⁵Agencija za bankarstvo Federacije BiH i Agencija za bankarstvo Republike Srpske. Ne postoji jedinstveno regulatorno bankarsko tijelo na razini BiH. Banke u Distriktu Brčko su organizacijski dijelovi (najčešće filijale) banaka iz FBiH ili RS:

izvući koristi za upravu (vlasnike) banke čime smanjuju stečajnu masu (tzv. asset stripping ili krađa aktive). Nesolventnu banku treba zatvoriti što prije, jer njeni gubici rastu, a zajmovi iz funkcije zadnjeg utočišta joj mogu produljiti život i time doprijeti povećanju gubitaka.

Instrument zadnjeg utočišta može donijeti i rizik sudskih tužbi. Svaka odluka o dodjeljivanju ili nedodjeljivanju zajma može dovesti do sudskih procesa i problema za središnju banku. To nosi rizik gubitka spora i troškova sudskog postupka. Uprava, vlasnici i deponenti banke će učiniti sve da krivicu za propast banke prebace na središnju banku. Zato je važno kod dodjele zajma na temelju funkcije zadnjeg utočišta osigurati javnost i transparentnost postupka i krajnju objektivnost kod donošenja odluka središnje banke.

Samo postojanje instrumenata zadnjeg utočišta može biti i negativan signal bankama. Loše dizajniran, ovaj instrument (npr. kroz obilato kreditiranje i bez jasnih kriterija dodjele zajmova) može signalizirati bankama da se u svojim politikama ponašaju mnogo rizičnije nego što je optimalno. Oslonac na središnju banku, da će podržati nelikvidnost, u svakom slučaju dovodi do gubitaka, kako pojedinačno u bankama, tako i u sustavu kao cjelini. Banke u takvom okruženju mogu neadekvatno (neoprezno) upravljati svojom likvidnošću. A rizik likvidnosti je jedan od najvažnijih u bankarstvu, a time i prvenstvena odgovornost komercijalnih banaka. Takvim prilazom uz pomoć središnje banke održava se sustavna stabilnost bankarskog sektora zemlje.

Instrument zadnjeg utočišta može biti veoma koristan u slučajevima upravljanja većim bankarskim krizama. Od njega se ne može očekivati, kako je već rečeno, da potiče razvoj zemlje niti da pomogne svakoj banci u premošćivanju problema likvidnosti. U tom smislu se značaj zadnjeg utočišta kao instrumenta održavanja likvidnosti često preuveličava. Za praktičnu primjenu zadnjeg utočišta ovaj instrument mora biti jasno i detaljno definiran (posebice proces odobravanja zajmova), a zajmovi se mogu davati samo solventnim bankama od sustavne važnosti sa trenutačnim problemima likvidnosti.

3. IZDAVANJE I KORIŠTENJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA SREDIŠNJE BANKE

Monetarni instrumentizdavanja vrijednosnih papira središnje banke i njegovo korištenje na tržištu novca, odnosno kapitala može značajno unaprijediti financijski sustav zemlje, a posebice međubankarsko pozajmljivanje i upravljanje likvidnošću. Valutni odbori Hong Konga, a dijelom i Valutni odbori Estonije, Latvije i Bugarske koriste ovaj monetarni instrument. Međutim u ovim zemljama monetarni aranžmani Valutnog odbora nisu klasičnog tipa kao Valutni odbor u BiH. U nabrojanim zemljama u okviru monetarnog aranžmana Valutnog odbora dozvoljeno je korištenje nekih diskrecionih instrumenata monetarne politike u ograničenom obujmu.

Za izdavanje vrijednosnih papira CBBiH i njihovo korištenje kao instrumenta monetarne politike u BiH neophodne su promjene Zakona o Centralnoj banci BiH (prema važećim odredbama ovog zakona CBBiH ne može izdavati bilo kakve vrijednosne papire), kao i institucionalne pretpostavke za organiziranje i rad tržišta novca. U tom slučaju granica iznosa na koji bi bilo moguće izdavati vrijednosnice CBBiH su određene njenim viškom pričuva ukoliko bi se želio zadržati postojeći klasični Valutni odbor uz puno pokriće KM u opticaju s pričuvnom valutom Euro.

4. DRŽANJE VLADINIH DEPOZITA U SREDIŠNJOJ BANCII

Držanje vladinih depozita u središnjoj banci predstavlja najznačajniji diskrecioni instrumenata monetarne politike koji se promjenjuje suvremenim Valutnim odborima odudara od izvornog tipa valutnog odbora kao u slučaju BiH.

Kod uvođenja ovog diskrecionog instrumenta monetarne politike u Valutni odbor BiH bilo bi potrebno razmotriti sljedeće činjenice:

1. Prema Zakonu o CBBiH (Zakon o Centralnoj banci Bosne i Hercegovine, članak 52, Službeni glasnik BiH 1/97), Centralna banka BiH može raditi kao bankar i fiskalni agent BiH pod uvjetom da u tim poslovima ne može uraditi niti jednu operaciju (transakciju) koja može poslužiti kao financijska pomoć, što uključuje i kredite, a što bi bilo za ili u korist Bosne i Hercegovine.
2. Izmještanje vladinih depozita iz komercijalnih banaka u CBBiH bi trebalo procijeniti sa stajališta negativnog utjecaja tog prebacivanja na rejting komercijalnih banaka i povjerenje u bankarski sustav u cjelini jer to može biti i signal da bankarski sustav nije dovoljno jak, pouzdan i siguran za držanje vladinih depozita. Gubitak vladinih depozita u komercijalnim bankama bi smanjio njihove izvore sredstava i postavio nove zahtjeve za likvidnošću što bi svakako daljnje utjecalo na njihove troškove poslovanja.

ZAKLJUČAK

Centralna banka BiH u monetarnom sustavu Valutnog odbora koristi obveznu pričuvu kao jedini monetarni instrument. Pri tome, CBBiH prilagođavanjem osnovice za obračun obvezne pričuve i visinom naknade za njeno držanje na računima CBBiH regulira visinu obvezne pričuve i time utječe na povećanje ili smanjenje likvidnosti bankarskog sustava, odnosno povećanje ili smanjenje kreditnog potencijala banaka. Međutim, zbog izostanka drugih instrumenata monetarne politike i izvora likvidnosti (prije svega tržišta novca) koji bi bankama omogućile osiguranje potrebnih likvidnih sredstava u izvanrednim situacijama (npr. kod većeg odliva depozita u kratkom roku ili većih mogućnosti kreditiranja), banke na svojim računima u CBBiH drže visoke iznose viška pričuve u cilju osiguranja potrebne razine likvidnosti. Iznosi viška pričuve od 2011. godine prelaze iznose obvezne pričuve bankarskog sustava zemlje.

Komercijalne banke same odlučuju o visini viška pričuve u ovisnosti od vlastitih politika upravljanja rizikom likvidnosti. Na držanje viška pričuve banka plaća naknadu CBBiH što je dodatni trošak za banke. Troškovi banaka se dodatno povećavaju zbog držanja visokih iznosa gotovog novca (FBiH 30,3%, RS 21,8%), osiguravanja više stope adekvatnosti regulatornog kapitala (FBiH 19%, RS 18,8%) u odnosu na minimalno propisanu stopu od 12%. Također, bankarski sektor u BiH ima visoke koeficijente pokrića likvidnosti (LCR- Liquidity Coverage Ratio u bankarskom sektoru FBiH iznosi 258%, a u bankarskom sektoru RS 222,8%). Bankarski sustav u BiH, kroz držanje visokih iznosa viška pričuve, osigurava znatno višu likvidnost od potrebne. To potvrđuje i podatak da bankarski sustav u platnom prometu, kao značajnom segmentu ukupne likvidnosti banaka, koristi samo 4,2%, odnosno samo 9,1% sredstava na računima pričuve za žiro transakcije i transakcije u realnom vremenu, retrospektivno. Navedeni podaci jasno govore o slabostima Valutnog odbora kao monetarnog sustava i korištenja obvezne pričuve kao jedinog instrumenta

monetarne politike.

Osiguranje viška pričuve u cilju održavanja potrebne likvidnosti, zahtijeva finansijsku potporu iz sigurnih finansijskih izvora. Zbog navedenog se komercijalne banke u BiH oslanjaju na strane izvore sredstava koje im omogućava strano privatno vlasništvo banaka „majki“. U tom smislu se kao izvori sredstava koriste subordinirani krediti ili depoziti stranih banaka, tevrši dokapitalizacija banaka. Ovaj način podrške likvidnosti bankama u BiH omogućio je njihovu dovoljnu likvidnost kroz cijelo vrijeme funkcioniranja Valutnog odbora. Međutim, ovakav način financiranja likvidnosti banaka u BiH, pored već pomenutih slabosti, ukazuje na još jedan važan nedostatak koji se odražava u latentnoj opasnosti da se, u slučaju veće ekonomske ili finansijske krize, strani kapital smanji i/ili povuče iz zemlje i time izazove porednelikvidnosti bankarskog sustava, i finansijsku, i ekonomsku nestabilnost u zemlji.

Analiza je pokazala da bi uvođenje drugih diskrecionih instrumenata monetarne politike od strane CBBiH (funkcije zadnjeg utočišta, izdavanja i korištenja vrijednosnih papira središnje banke i držanja vladinih depozita u središnjoj banci) u cilju modernizacije Valutnog odbora, kao monetarnog sustava za povećanje likvidnosti, moglo biti korišteno samo u mjeri koju dozvoljava neto inozemna imovina CBBiH. Uz zadovoljavanje punog pokriva KM u opticaju vezanom valutom (EUR) na ovaj način bi se zadržao kredibilitet Valutnog odbora kao monetarnog sustava u klasičnom obliku. Međutim, za njihovo uvođenje bilo bi potrebna značajna izmjena Zakona o CBBiH za čiju promjenu bi bila neophodna i određena podrška međunarodne zajednice, s obzirom na karakter mirovnog sporazuma za BiH iz Daytonu i još uvijek prisustvo međunarodnog Visokog predstavnika u BiH.

LITERTURA

1. Agencija za bankarstvo FBiH:(30.9.2019), „Informacija o subjektima bankarskog sistema Federacije Bosne i Hercegovine“, Sarajevo
2. Agencija za bankarstvo RS:(09/19), „Izvještaj o Stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske“, Banja Luka.
3. Damir Ćosić(2002), „Anchor Currency for Bosnia and Hercegovina: Experiences and Prospects“, Summer Symposium for Central bank Researchers, CBBiH, Sarajevo.
4. Frederic S. Mishkin(2002), „Economics of Money, Banking and Financial Markets, Update Edition(6th Edition)“, Addison-Wesley Publishing, 6th edition.
5. Jacob A. Frenkel, Merrill Lynch:(2003), „Financial Stability Challenges for Policymakers“, Bank for International Settlements, Basel.
6. Joe Ganley(2002), „Surplus Liquidity: Implications for Central Banks“, Bank of England, London.
7. Peter Mooslechner, Dr. Gertrude Tumpel-Gugerell, Mr. Lindsay Wolfe:(2002), „Completing transition: The Main Challenges“, Springer Verlag Berlin, Heidelberg.
8. Dragan Kovačević(2020), „Platni promet i platni sustavi“, Sveučilište/Univerzitet „VITEZ“, Vitez.
9. Olex Havrylyshyn Saïex M. Nsouli(2003), „A Decade of Transition: Achievement and Challenges“, IMF, Washington, D.C.
10. Zakon o CBBiH, Službeni glasnik BiH 1/97.
11. Centralna banka BiH, www.cbbh.ba