

FINANSIJE

ČASOPIS ZA TEORIJU I PRAKSU FINANSIJA

Godina LXXII
Broj 1-6/2017
Beograd
ISSN 0015-2145
UDK 336

Branimir KALAŠ, Vera MIROVIĆ, Jelena ANDRAŠIĆ
STRUKTURA POREZA U REPUBLICI SRBIJI

Natalija BOROVIĆ
SPECIFIČNOSTI POSLOVANJA KORISNIKA BUDŽETSKIH SREDSTAVA

Ljubiša DABIĆ
NASTANAK, USPOSTAVLJANJE I RAZVOJ DRŽAVNE REVIZORSKE
INSTITUCIJE U PRAVNOM SISTEMU SRBIJE

Goran NIKOLIĆ
DA LI ĆE JUAN POSTATI VODEĆA SVETSKA VALUTA?
(NOVI MONETARNI POREDAK NA POMOLU?)

Slavko VUKŠA, Bruno ĐURAN, Srećko BAČEVAC
RAZMERE GRČKE FINANSIJSKE I SOCIJALNE KRIZE – POGLED IZ SRBIJE

Stefan VRŽINA
RAČUNOVODSTVENI ASPEKT OFŠOR POSLOVANJA PRIVREDNIH
DRUŠTAVA

FINANSIJE

ČASOPIS ZA TEORIJU I PRAKSU FINANSIJA

Godina LXXII

Broj: 1-6/2017

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: prof. dr Dušan Vujović, ministar finansija

Uređivački odbor: prof. dr Veroljub Dugalić, dr Bruno Đuran, 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, prof. dr Boško Živković
Šire članstvo Uređivačkog odbora: prof. dr Mihail Arandarenko, Miodrag Arsić, prof. dr Boris Begović, prof. dr Aleksandra Jovanović, prof. dr Milena Jovičić, dr Boško Mijatović, dr Branko Milanović (Vašington), Božo Novoselac, prof. dr Željko Šević (London)

Glavni urednik: dr Bruno Đuran

Zamenik glavnog urednika: prof. dr Dejan Popović

Redakcija: Časopis FINANSIJE, Ministarstvo finansija Republike Srbije, Kneza Miloša 20, 11000 Beograd. Tel. 011 3642 659. 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©2004-2017 by Ministarstvo finansija Republike Srbije
Sva prava zadržana.

FINANSIJE

Časopis za teoriju i praksu finansija

72 godine, br. 1–6/2017

Beograd

S A D R Ź A J

Branimir KALAŠ, Vera MIROVIĆ, Jelena ANDRAŠIĆ

STRUKTURA POREZA U REPUBLICI SRBIJI

str. 7-18

Natalija BOROVIĆ

SPECIFIČNOSTI POSLOVANJA KORISNIKA BUDŽETSKIH SREDSTAVA

str. 19-32

Ljubiša DABIĆ

ŃASTANAK, USPOSTAVLJANJE I RAZVOJ DRŹAVNE REVIZORSKE

INSTITUCIJE U PRAVNOM SISTEMU SRBIJE

str. 33-49

Goran NIKOLIĆ

DA LI ĆE JUAN POSTATI VODEĆA SVETSKA VALUTA?

(NOVI MONETARNI POREDAK NA POMOLU?)

str. 50-64

Slavko VUKŠA, Bruno ĐURAN, Srećko BAČEVAC

RAZMERE GRĆKE FINANSIJSKE I SOCIJALNE KRIZE – POGLED IZ

SRBIJE

str. 65-81

Stefan VRŹINA

RAĆUNOVODSTVENI ASPEKT OFŠOR POSLOVANJA PRIVREDNIH

DRUŠTAVA

str. 82-100

PRIKAZI

Boris BEGOVIĆ, Boško MIJATOVIĆ: FINANSIJSKO POSREDOVANJE I

PRIVREDNI RAST

Biljana Vitković

str. 101-107

FINANCE

*Journal for the theory
and practice of finance*

72 years, No 1–6/2017

Belgrade

C O N T E N T S

Branimir KALAŠ, Vera MIROVIĆ, Jelena ANDRAŠIĆ
TAX STRUCTURE IN THE REPUBLIC OF SERBIA
p. 7-18

Natalija BOROVIĆ
THE SPECIFICS OF THE BUDGET BENEFICIARIES BUSINESS
p. 19-32

Ljubiša DABIĆ
THE ESTABLISHMENT AND DEVELOPMENT OF THE STATE AUDIT
INSTITUTION IN THE LEGAL SYSTEM OF SERBIA
p. 33-49

Goran NIKOLIĆ
IS THE YUAN TO BECOME WORLD'S LEADING CURRENCY?
(THE NEW MONETARY ORDER ON THE HORIZON)?
p. 50-64

Slavko VUKŠA, Bruno ĐURAN, Srećko BAČEVAC
THE SCOPE OF THE GREEK ECONOMIC AND SOCIAL CRISIS – VIEW
FROM SERBIA
p. 65-81

Stefan VRŽINA
ACCOUNTING ASPECT OF COMPANIES' OFFSHORE BUSINESS
p. 82-100

REVIEW

Boris BEGOVIĆ, Boško MIJATOVIĆ: FINANSIJSKO POSREDOVANJE I
PRIVREDNI RAST
Biljana Vitković
p. 101-107

Primljen/Received: 13.9.2017.
Prihvaćen/Accepted: 9.10.2017.

UDC 336.2(497.11) "2011/2016"
336.1/5
Pregledni rad

STRUKTURA POREZA U REPUBLICI SRBIJI

TAX STRUCTURE IN THE REPUBLIC OF SERBIA

Branimir KALAŠ
Univerzitet u Novom Sadu
Ekonomski fakultet u Subotici
branimir.kalas@ef.uns.ac.rs

Vera MIROVIĆ
Univerzitet u Novom Sadu
Ekonomski fakultet u Subotici
vera.mirovic@ef.uns.ac.rs

Jelena ANDRAŠIĆ
Univerzitet u Novom Sadu
Ekonomski fakultet u Subotici
jelenadj@ef.uns.ac.rs

Sažetak

U radu je analizirana struktura poreskih oblika u Republici Srbiji u vremenskom periodu od 2011. do 2016. godine. Cilj rada je da prikaže značaj prihoda po osnovu poreskih oblika za stabilnost javnih finansija Republike Srbije. Predmet rada je usmeren na analiziranje ključnih fiskalnih pokazatelja kao što su javni prihodi, poreski prihodi, porez na dohodak, porez na dobit, porez na dodatu vrednost, akcize, carine, doprinosi, kao i neporeski prihodi. Na osnovu analize učešća i strukture poreza, utvrđen je pozitivan trend javnih prihoda, pri čemu su doprinosi i porez na dodatu vrednost ključni poreski oblici sa aspekta prikupljanja prihoda. Kao što je i očekivano, javni prihodi su dominantno zavisni od poreskih prihoda čije učešće prelazi 80% i za očekivati je da će u budućnosti dostići nivo od 90%. Pored njih, akcize značajno doprinose punjenju budžeta Republike Srbije, dok je učešće poreza na dohodak oko 10% poreskih prihoda. Isto tako, uočeno je da prihodi po osnovu poreza na dobit imaju dinamičan rast u 2016. godini od 28,32% što je daleko više u odnosu na ostale posmatrane poreske oblike.

Ključne reči: porezi, struktura, trend, Republika Srbija.

Abstract

The paper analyses tax structure in the Republic of Serbia in the period 2011–2016. The aim of this paper is to reflect the importance of revenues based on different tax forms for the stability of public finance of the Republic of Serbia. The subject of the paper is focused on analysing main fiscal indicators such as public revenues, tax revenues, personal income tax, company income tax, value added tax, excise, customs, contributions as well as non-tax revenues. It was identified a positive trend of public revenues by analysing the share and structure of tax revenues whereby contributions and value added tax are the key tax forms concerning revenue collection. As expected, public revenues are dominantly dependent on tax revenues with a share of over 80% and it can be expected to reach 90% in the future. In addition, excise significantly contributes to the budget of the Republic of Serbia, while the personal income tax share is about 10% of tax revenues. It is also noticed that the company income tax has a dynamic growth in 2016 by 28.32% which is far higher than other observed tax forms.

Key words: taxes, structure, trend, Republic of Serbia.

JEL Classification: H20

UVOD

U istoriji javnih finansija prisutan je trend uporednog razvoja poreskih sistema i promene ciljeva oporezivanja. Navedena tendencija posebno je prisutna od vremena nastanka kapitalizma gde porezi imaju značajnu mesto i ulogu sa stanovišta njihove svrhe. Prvobitni cilj koji se ogledao u potrebi prikupljanja sredstava radi finansiranja javnih rashoda i zadovoljenja javnih potreba dopunjen je ciljevima koji su snažno povezani sa ekonomskom, socijalnom i demografskom politikom države. Tako, pored fiskalnog cilja, relevantnost poreskih oblika dobija širu dimenziju u makroekonomskom okviru države. Analizirajući poreske sisteme u razvijenim ekonomijama može se uočiti velika sličnost među njima sa aspekta vrste i strukture poreskih oblika što se dovodi u vezu sa društvenom, političkom, ekonomskom i kulturološkom komponentom razvoja države. Naime, u prošlosti su postojali poreski sistemi koji su obuhvatali jedan poreski oblik, što je omogućavalo jednostavniji i efikasniji sistem, ali ne i pravičniji. Zbog nedovoljne izdašnosti, kao i narušavanja principa pravičnosti i ravnomernosti sa stanovišta raspodele poreskog tereta, razvijeni su pluralni poreski sistemi. Pojava poreskih sistema sa više poreskih oblika imala je za cilj da ukloni postojeće nedostatke prethodnog poreskog sistema, ali i poboljša njegovo funkcionisanje. Tako se profilisala definicija poreskog sistema koji podrazumeva skup svih poreskih oblika koji su zastupljeni u jednoj zemlji, pri čemu

svaka promena poreskih oblika ima određene implikacije na ekonomske kategorije, kao što su dohodak, zaposlenost, nivo cena, potrošnja i investicije, na agregatnom nivou. Oni predstavljaju ključni faktor koji utiče na efikasnost jedne ekonomije što, u kombinaciji sa fiskalnom politikom, omogućava stvaranje odgovarajućeg okruženja za rapidni ekonomski rast (Popa, Codreanu; 2010).

1. ZNAČAJ I ULOGA PORESKIH OBLIKA

Porezi predstavljaju osnovni izvor redovnih prihoda svake države i, shodno tome, jedan su od najznačajnijih instrumenata fiskalne politike. To se posebno odnosi na ekonomije u kojima dominantan deo javnih prihoda proističe iz oporezivanja. Značaj poreskih prihoda reflektovan je kroz potrebu pokrivanja javnih rashoda i finansiranja opštih potreba (Kalaš i ostali; 2016). Shodno tome, suština poreskih oblika ogleda se u ulozi prikupljenih neophodnih sredstava kako bi se stvorili uslovi za adekvatno finansiranje rashoda države. Na osnovu definisanja uloge poreza u ekonomiji, mogu se sagledati sledeće karakteristike (Đurović-Todorović, Đorđević; 2010):

1. Porezi omogućavaju finansiranje javnih rashoda na način da država putem oporezivanja doprinosi odgovarajućoj raspodeli ekonomskih resursa sa stanovišta optimalnosti, pravičnosti i efikasnosti. U slučaju nepostojanja poreskih oblika i elementa

oporezivanja, svako bi podmirivao potrebe shodno svojim mogućnostima i time bi, verovatno, bili ugroženi fundamentalni principi kao što su jednakost i pravičnost.

2. Porezi predstavljaju prinudni način plaćanja tj. davanja od strane poreskog obveznika. U savremenim državama sa uređenim pravnim i zakonodavnim okvirom prinudni karakter se reflektuje kroz nemogućnost neizvršenja poreske obaveze jer se u suprotnom primenjuju propisane sankcije. Plaćanje poreza ne treba posmatrati kao obavezu, već kao čin davanja koji ima opšti karakter i koje omogućava adekvatno funkcionisanje države sa aspekta obezbeđivanja javnih potreba i njihovog finansiranja.
3. Porezi ne uključuju element neposredne protivnake što ne znači da ne doprinose zadovoljenju potreba ljudi. Naime, na osnovu prethodne dve karakteristike profilisana je teza odsustva direktne protivnake kod poreza i ostvarivanja društvenog interesa. Može se konstatovati da porezi imaju određeni vid protivnake koji se posredno ispoljava na jedan sveobuhvatan tj. opšti način.
4. Porezi predstavljaju instrument preraspodele nacionalnog dohotka jer država oporezuje deo novostvorene vrednosti na godišnjem nivou. Važno je naglasiti njihov derivativni ili

izvedeni karakter koji se vezuje za ekonomsku snagu poreskog obveznika. Kako bi obezbedila sredstva za finansiranje javnih potreba, država oporezuje poreske subjekte i time utiče na ekonomsku snagu na direktan ili posredan način.

Kada je reč o determinisanju poreza, postoji veliki broj stranih autora koji definišu poreze kao važan instrument fiskalne politike. Naime Bernardi i Chandler (2005) ističu osnovnu svrhu poreza koja se ogleda kroz finansiranje javnih rashoda. Slično, Chigbu i ostali (2012) navode poreze kao značajan instrument vlade u cilju prikupljanja prihoda i ostvarivanja fiskalnih ciljeva. Pored utvrđivanja poreskih oblika, potrebno je imati u vidu i celokupni poreski sistem i njegovu strukturu. Mitra i Stern (2003) tvrde da nivo i struktura poreza moraju biti na optimalnom nivou kako ne bi imali negativne implikacije na efikasnost i rast ekonomije. Stiglitz (2008) navodi pet načela adekvatnog poreskog sistema:

- ekonomska efikasnost poreskog sistema koji se manifestuje kroz efikasnu raspodelu resursa;
- administrativna jednostavnost poreskog sistema;
- fleksibilnost i sposobnost sistema radi pravovremene reakcije na promenjene ekonomske okolnosti;
- politički odgovoran sistem usmeren ka preferencijama poreskih obveznika koji će omogućiti poverenje na opštem nivou;
- poreski sistem koji uvažava

fundamentalno načelo pravičnosti.

Dalje, Đurović-Todorović i Đorđević (2008) determinisali su sledeće kriterijume za efikasan poreski sistem: racionalna alokacija resursa, stabilan i optimalan iznos javnih prihoda za finansiranje javnih rashoda, uniformno poresko opterećenje i princip jednakosti, kao i fleksibilan sistem koji će biti u funkciji stimulisanja razvoja tržišne ekonomije. Mankiw i ostali (2009) ističu da je optimalan poreski sistem onaj sistem koji doprinosi maksimiziranju funkcije društvenog bogatstva. Promenom poreskih stopa moguće je stimulisati ili destimulisati proizvodnju, promet i potrošnju. Npr. porast stope poreza na promet određenog proizvoda ne deluje stimulatивно na prodaju datog proizvoda upravo zbog porasta njegove cene kao posledica povećanja poreske stope (Veselinović, 2010). Poreska politika predstavlja jedan od najvažnijih delova ekonomske politike, pri čemu se njena relevantnost ogleda kroz proces oporezivanja i prikupljanja javnih prihoda radi stvaranja sredstava za pokrivanje javnih rashoda. Putem oporezivanja, država obezbeđuje sredstva u budžet koja se koriste radi raspodele i trošenja na različite javne potrebe. Adekvatno postavljena poreska struktura i dobro osmišljeni nivo poreza može doprineti odgovarajućem nivou ulaganja, produktivnosti i zaposlenosti (Kalaš, Milošević; 2015).

2. PORESKI OBLICI U REPUBLICI SRBIJI

Na osnovu Zakona o budžetskom sistemu (član 14) može se izvršiti klasifikacija javnih prihoda na sledeći način: porezi, doprinosi za obavezno socijalno osiguranje, neporeski prihodi (takse, naknade, kazne, prihodi po osnovu upotrebe javnih sredstava), samodoprinos, donacije, transferi i finansijska pomoć EU. Pre sveobuhvatne analize poreske strukture, neophodno je definisati ključne poreske oblike:

- Porez na dohodak plaćaju fizička lica koja ostvaruju dohodak koji podrazumeva vrste prihoda kao što su zarade, prihodi od samostalne delatnosti, autorskih prava, prava srodnih autorskom pravu, prava industrijske svojine, prihoda od kapitala, nepokretnosti, kapitalni dobiti i ostali prihodi.
- Porez na dobit plaćaju privredna društva tj. preduzeće ili drugo pravno lice koje je osnovano radi obavljanja delatnosti u cilju ostvarivanja profita.
- Porez na dodatu vrednost predstavlja opšti porez na potrošnju koji se obračunava i plaća na isporuku dobara i pružanje usluga u svim fazama proizvodnje, prometa i uvoza dobara i usluga.
- Akcize omogućavaju oporezivanje proizvoda utvrđenih zakonom kao što su naftni derivati, biogoriva i biotečnosti, duvanske preradevine, alkoholna pića, kafa, tečnosti za punjenje

elektronskih cigareta, električna energija za krajnju potrošnju.

- Carine predstavljaju vrstu posrednog poreza i uključuju obavezu uvoznika-izvoznika da plati propisanu sumu novca u korist države u momentu kada roba prelazi nacionalnu granicu.
- Doprinosi obezbeđuju sredstava za finansiranje obaveznog socijalnog osiguranja koji uključuje penzijsko i invalidsko osiguranje, zdravstveno osiguranje i osiguranje za slučaj nezaposlenosti.

3. STRUKTURA PORESKIH OBLIKA U REPUBLICI SRBIJI

Stevanović i Gajić (2013) navode da poreski sistem Srbije nije dovoljno efikasan i da bi trebalo da ga karakteriše jednostavnost i

efikasna administracija, niski troškovi i elektronsko poslovanje, kao i fleksibilnost sa aspekta usaglašenosti poreskog zakonodavstva i ekonomske opravdanosti. Isto tako, postojanje političke odgovornosti i pravičnosti su suštinski principi koji obezbeđuju precizan i jednak pristup u smislu plaćanja poreza i uvažavanja ekonomske moći. Autori analiziraju javne prihode, poreske prihode i glavne poreske oblike kao što su porez na dohodak, porez na dobit, porez na dodatu vrednost, akcize, carine i doprinose, uključujući i neporeske prihode u vremenskom periodu od 2011. do 2016. godine.

Tabela 1. prikazuje kretanje fiskalnih pokazatelja u Republici Srbiji za vremenski period od 2011. do 2016. godine. Na kraju 2016. godine javni prihodi iznosili su 1.842.652 miliona dinara, poreski prihodi 1.585.767 miliona dinara, porez na dohodak 155.065 miliona dinara, porez na

Tabela 1. Konsolidovani bilans države sa aspekta poreskih oblika 2011–2016 (mil. RSD)

Pokazatelji	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Javni prihodi	1362641	1472118	1538054	1620752	1694831	1842652
Poreski prihodi	1191079	1292564	1366595	1439037	1463590	1585767
Porez na dohodak	150824	165262	156085	146484	146775	155065
Porez na dobit	37806	54790	60665	72744	62668	80414
Porez na dodatu vrednost	342446	367472	380624	409564	416056	453503
Akcize	170949	181097	204761	212473	235781	265606
Carine	38805	35783	32504	31026	33321	36427
Doprinosi	406706	445566	488496	509432	505695	527489
Neporeski prihodi	168916	176609	168389	172775	224024	247482

Izvor: Ministarstvo finansija

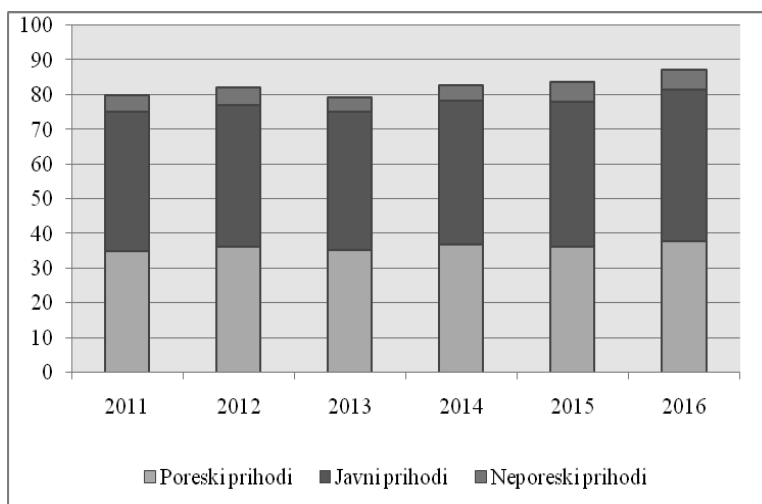
dobit 80.414 miliona dinara, porez na dodatu vrednost 453.503 miliona dinara, akcize 265.606 miliona dinara, carine 36.427 miliona dinara, doprinosi 527.489 miliona dinara, a neporeski prihodi 247.482 miliona dinara. Dati indikatori imaju trend rasta tokom posmatranog perioda, osim carina koje beleže opadajući trend sve do 2016. godine kada je evidentiran rast od 3.106 miliona dinara u odnosu na prethodnu godinu.

Na grafikonu 1 predstavljeno je procentualno učešće prihoda u bruto domaćem proizvodu u Republici Srbiji u periodu od 2011. do 2016. godine. Prosečno učešće javnih prihoda iznosi 41,33% tokom posmatranog perioda,

godini zabeleženo je rekordno učešće javnih prihoda od 43,8% što je za čak 3,8% više u odnosu na 2011. godinu. Isto tako, poreski i neporeski prihodi imaju sličan trend kretanja, tj. najviše procentualno učešće u 2016. godini od 37,2% i 5,9%.

Grafikon 2 prikazuje rastući trend kretanja javnih prihoda u Republici Srbiji u posmatranom periodu. Na kraju 2011. godine javni prihodi iznosili su 1.362.641 miliona dinara, da bi u narednoj godini došlo do porasta za 109.477 miliona dinara. Isti trend nastavljen je i u narednim godinama, da bi na kraju 2016. godine javni prihodi bili na nivou od 1.842.652 miliona dinara. Važno je

Grafikon 1: Struktura prihoda u Republici Srbiji 2011–2016 (% BDP)



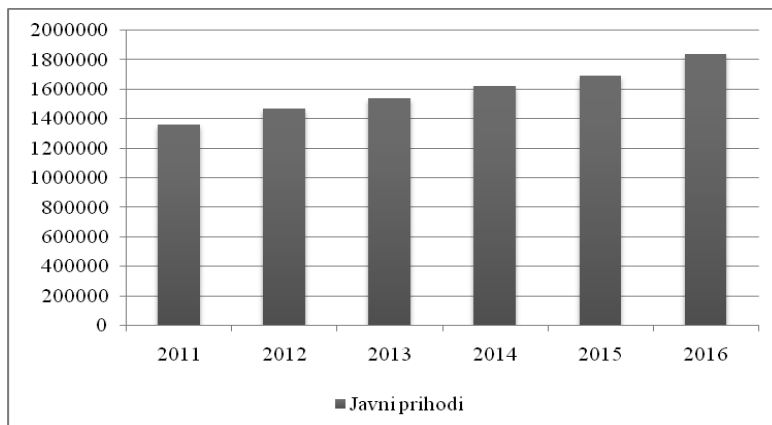
Izvor: Ministarstvo finansija

dok u okviru njih poreski prihodi imaju dominantno učešće od 36,18%, dok je prosečno učešće neporeskih prihoda oko 5% bruto domaćeg proizvoda. Posmatrajući po godinama, u 2016.

istaći da je stopa rasta javnih prihoda u navedenom periodu 35.23%, što dovoljno govori o intenzitetu rasta.

Nakon pregleda javnih prihoda u Republici Srbiji, neophodno

Grafikon 2: Trend javnih prihoda u Republici Srbiji 2011–2016 (mil. RSD)



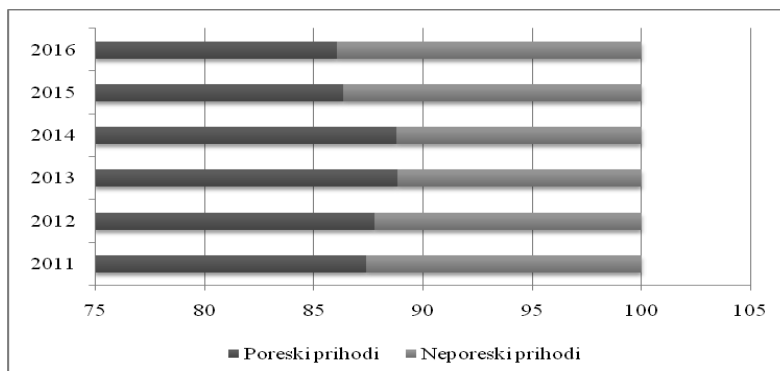
Izvor: Ministarstvo finansija

je prikazati njihovu strukturu kako bi se determinisalo učešće poreskih i neporeskih prihoda. Kao što se vidi na grafikonu 3, učešće poreskih prihoda prelazi 85%, pri čemu je to posebno izraženo u 2013. i 2014. godini kada su bili na nivou od 88,5% odnosno

12,45%. Na osnovu iznetog može se konstatovati da struktura javnih prihoda dominantno zavisi od kretanja poreskih oblika i prihoda koji se prikupe po osnovu njihovog postojanja.

Na grafičkom prikazu 4

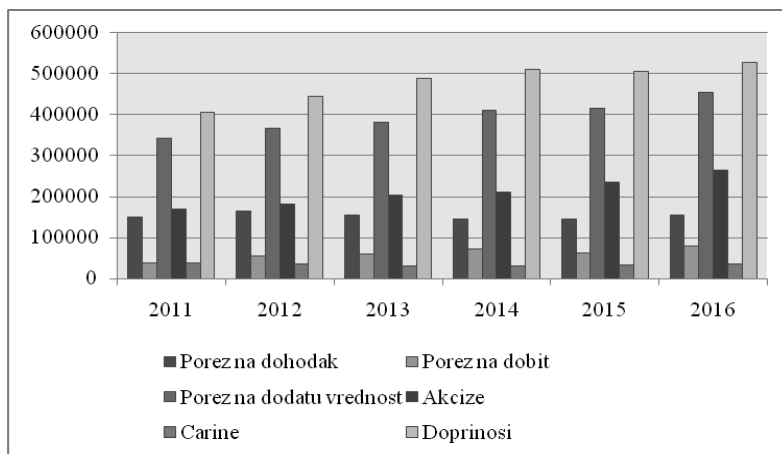
Grafikon 3: Učešće poreskih i neporeskih prihoda 2011–2016 (% javni prihodi)



Izvor: Ministarstvo finansija

88,7%. S druge strane, neporeski prihodi imaju znatno manji udeo u javnim prihodima i njihovo učešće se kreće na prosečnom nivou od

primetan je rastući trend skoro svih poreskih oblika izuzev carina. Naime, prisutan je rast prihoda po osnovu poreza na dohodak od 4.241 miliona

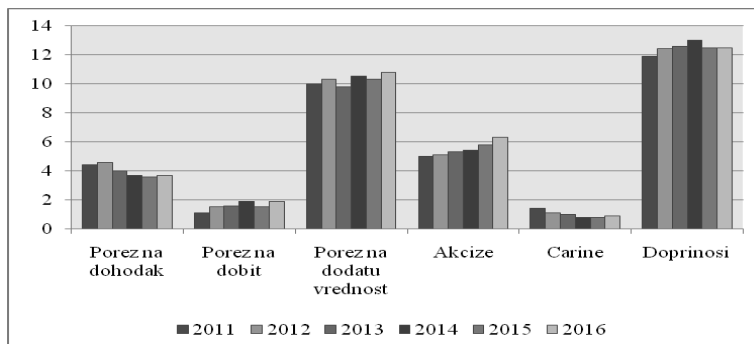
Grafikon 4: Trend poreskih oblika u Republici Srbiji
2011-2016 (mil. RSD)

Izvor: Ministarstvo finansija

dinara, poreza na dobit 42.608 miliona dinara, poreza na dodatu vrednost 111.057 miliona dinara, akciza 94.657 miliona dinara, kao i doprinosa 120.783 miliona dinara. S druge strane, prihodi po osnovu carina su opali za 2.378 miliona dinara što je i očekivano s obzirom na usklađivanje sa procedurama i pravilima EU i primenu Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju između EU i Republike

Srbije.

Grafikon 5 daje odgovor na pitanje koliko je učešće ključnih poreskih oblika u bruto domaćem proizvodu u posmatranom periodu od 2011. do 2016. godine. Na osnovu prikazanog, primetno je da učešće doprinosa i poreza na dodatu vrednost prelazi 10% bruto domaćeg proizvoda, dok su ostali poreski oblici daleko ispod toga. To se naročito odnosi na

Grafikon 5: Učešće poreskih oblika u Republici Srbiji 2011–2016
(% BDP)

Izvor: Ministarstvo finansija

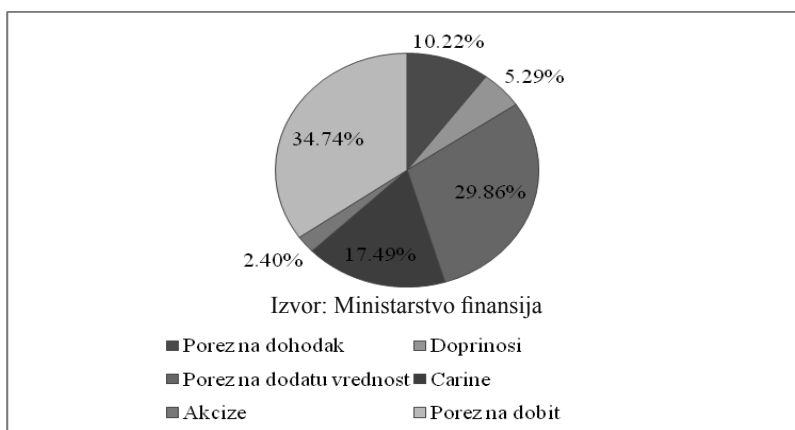
carine i porez na dobit, čije učešće ne prelazi 1,5% odnosno 2%. Randelović (2010) primećuje da je prosečno učešće poreza na dobit u Srbiji 2,5 do 3 puta manje nego učešće u bruto domaćem proizvodu zemalja EU. Prosečno učešće poreza na dohodak u bruto domaćem proizvodu iznosi 4% što je manje u odnosu na procentualno učešće akciza u BDP koje iznosi 5,48%.

Ukoliko se posmatra procentualno učešće poreskih oblika u 2016. godini (grafikon 6), može se uočiti da prihodi po osnovu doprinosa

prihoda, dok ostali poreski oblici, kao što su porez na dobit i carine, imaju učešće manje od 10%, odnosno 5% poreskih prihoda. S druge strane, Randelović (2010) navodi značaj direktnih poreza u tranzicionim ekonomijama, pri čemu identifikuje porez na dohodak kao jedan od fundamentalnih elemenata modernih poreskih sistema u razvijenim zemljama.

Grafikon 7 prikazuje rast poreskih oblika u 2016. godini. Može se uočiti interesantan trend kretanja prihoda i konstatovati da su najmanje

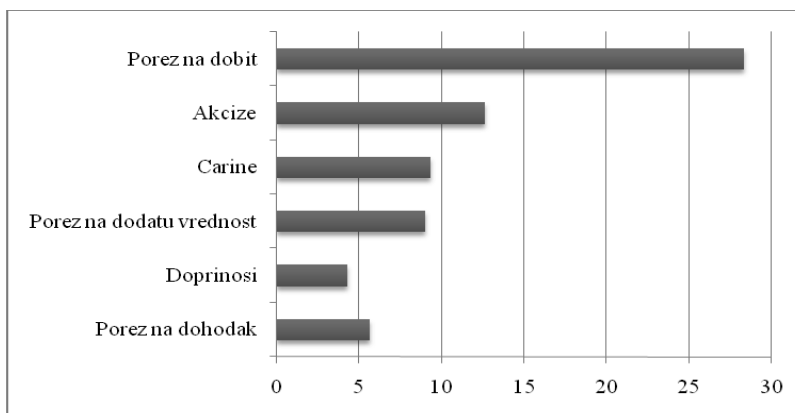
Grafikon 6: Učešće poreskih oblika u Republici Srbiji u 2016 godini



i poreza na dodatu vrednosti čine više od 60% poreskih prihoda, što dovoljno govori o značaju navedenih poreskih oblika. Na ovaj način potvrđeno je istraživanje Nerre i ostalih (2014) koji su takođe determinisali doprinose kao glavni izvor poreskih prihoda. Učešće prihoda po osnovu akciza iznosi 17,49% što ukazuje da one predstavljaju važan poreski oblik koji doprinosi punjenju budžeta. Porez na dohodak čini 10,22% poreskih

izdašni poreski oblici porez na dobit i carine rasli brže od poreza na dodatu vrednost i doprinosa koji predstavljaju ključne poreske oblike sa aspekta punjenja budžeta Republike Srbije. Naime, prihodi po osnovu poreza na dobit porasli su za 28,32% što je daleko više u odnosu na ostale poreske oblike, a to predstavlja ohrabrujući podatak. Izuzetno je bitno postaviti strukturu poreza na više osnova, tj. poreskih oblika kako država ne bi bila

Grafikon 7: Rast poreskih oblika u Republici Srbiji u 2016. godini



Izvor: Ministarstvo finansija

dominantno zavisna od jednog ili dva poreska oblika.

ZAKLJUČAK

U radu je analizirana struktura poreza u Republici Srbiji za vremenski period od 2011. do 2016. godine. Rezultati su pokazali trend rasta javnih prihoda tokom čitavog posmatranog perioda. Isto tako, analiziranjem njihove strukture utvrđeno je da preko 80% javnih prihoda čine poreski prihodi sa očekivanim trendom rasta u budućnosti, čime je potvrđena relevantnost poreskih oblika u javnim finansijama Republike Srbije. Takođe je prikazano da doprinosi i porez na dodatu vrednost čine više od 60% poreskih prihoda, što ih kvalifikuje kao glavne poreske oblike u Srbiji. Pored datih poreskih oblika, prihodi po osnovu akciza čine treći poreski oblik po izdašnosti, sa učešćem od preko 15%, dok su preostali poreski oblici daleko ispod tog procenta.

Prilikom utvrđivanja efikasnosti poreskog sistema potrebno

je postaviti strukturu poreza na pluralnoj osnovi, kako poreski sistem ne bi bio zavistan od jednog ili dva poreska oblika. U prilog tome, veoma pozitivna činjenica jeste da je u 2016. godini zabeležen intenzivan rast prihoda po osnovu poreza na dobit od 28,32% što daje dodatni impuls punjenju budžeta i podršku prihodima po osnovu doprinosa, poreza na dodatu vrednost i akciza. Imajući u vidu činjenicu da je trenutno prisutan stabilan trend u javnim finansijama Srbije koji je manifestovan kroz nizak budžetski deficit i poboljšane makroekonomske pokazatelje, potrebno je intenzivirati potrošnju i investicije kapitalnog karaktera koji će omogućiti rast bruto domaćeg proizvoda i nivoa zaposlenosti. Sve to može imati pozitivne implikacije na rast poreskih prihoda uz istovremeno usmeravanje napora ka boljoj naplati poreza.

LITERATURA

1. Bernardi, L., & Chandler, M. (2005). *Tax Systems and Tax Reforms in New EU Members*. Routledge Studies in the Modern World Economy, Taylor & Francis Group, ISBN 0-415-34988- 5.
2. Chigbu, E. E., Akujuobi, L. E., & Appah, E. (2012). An Empirical Study on the Causality Between Economic Growth and Taxation in Nigeria. *Current Research Journal of Economic Theory*, Vol. 4, No. 2, pp. 29–38.
3. Đurović-Todorović, J., Đorđević, M. (2010). *Javne finansije*, prvo izdanje. Niš: Ekonomski fakultet.
4. Kalaš, B., Milošević, S. (2015). Fiskalna politika i fiskalni tokovi u Republici Srbiji. *Poslovna ekonomija*, br. 2/2015, str. 213–234.
5. Kalaš, B., Pjanić, M., Andrašić, J., Milenković, N. (2016). Structure of tax and non-tax revenues in Serbia. *International Journal of Applied Economic Studies*, Vol. 4, No. 4, pp. 10–15.
6. Mankiw, G., Weinzierl, M., & Yagan, D. (2009). Optimal Taxation in Theory and Practice. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, No. 4, pp. 147–174.
7. Mitra, P., Stern, N. (2003). *Tax systems in transition*. WB Working Paper 2947, Washington, DC: The World Bank.
8. Nerre, B., Dragojlović, A., Randelović, S., Đenić, M. (2014). *Tax reform in Serbia: Experiences and perspectives*. Conference Proceedings (pp. 79–96). Zagreb: Institute of Public Finance.
9. Randelović, S. (2008). Dual Income Tax – An Option for the Reform of Personal Income Tax in Serbia? *Economic Annals*, No. 178/179, pp. 183–197.
10. Randelović, S. (2010). Unapređenje performansi poreskog sistema Srbije kroz reformu poreza na dobit. *Poreska politika u Srbiji: Pregled unapred*. Beograd: USAID Sega Projekat.
11. Popa, I., Codreanu, D. (2010). *Fiscal policy and its role in ensuring economic stability*. Munich Personal RePEc Archive MPRA Paper No. 20820.
12. Stevanović, M., Gajić, A. (2013). Analysis of development of the tax system in Serbia. *Annals of the Oradea University*, Vol. 2, pp. 300–304.
13. Stiglitz, E. J. (2008). *Ekonomija javnog sektora*. Beograd: Ekonomski fakultet.
14. Veselinović, P. (2010). *Ekonomija*. Beograd: Univerzitet Singidunum.
15. www.mfin.gov.rs.
16. www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_budzetskom_sistemu.html.

SPECIFIČNOSTI POSLOVANJA KORISNIKA BUDŽETSKIH SREDSTAVA

THE SPECIFICS OF THE BUDGET BENEFICIARIES BUSINESS

Natalija BOROVIĆ

Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad
Informativno poslovni centar – IPC, Beograd
natalijaborovic@yahoo.com

Sažetak

Poslovanje korisnika budžetskih sredstava u osnovi bitno se razlikuje od poslovanja tržišno orijentisanih subjekata, u toj meri i na takav način da je u teoriji i praksi pored tržišnog koncepta poslovanja utemeljen dijametralno suprotan, tzv. budžetski poslovni okvir. Glavno obeležje budžetskog poslovnog okvira zasniva se na primeni projektno-budžetske poslovne jedinice, kao specifičnog modela funkcionisanja. Dok se kod definisanja projekta akcenat stavlja na predmet rada u smislu šta se radi, odnosno koja potreba od javnog interesa se zadovoljava, definisanje budžetske jedinice podrazumeva namensko opredeljenje sredstava i/ili resursa neophodnih da se prioritarna potreba obezbedi na zadovoljavajući odnosno efikasan i dostupan način. Jedinstvo projektne i budžetske jedinice kao osnovne poslovne/ekonomske jedinice budžetskog sistema omogućava objektivno razmatranje područja budžetskog delovanja u skladu sa realno sagledanim javnim interesom i doslednost praćenja načina trošenja raspoloživih, uvek ograničenih budžetskih sredstava. Ovaj model poslovanja primenjuju svi korisnici budžetskih sredstava bez obzira na nivo vlasti kojem pripadaju.

***Ključne reči:** javni sektor, budžetski korisnik, projektno-budžetska jedinica, apropijacija, kvota, koncept upravljanja aktivnostima, obračun troškova po aktivnostima.*

Abstract

Budget users of public funds are basically very different from the market-oriented business entities, to the extent and in such a way that in addition to the theory and practice of market business concept was founded diametrically

opposite, so-called budget business framework. The main feature of the budget of the business framework is based on the implementation of the project- budget business unit, as a specific model of functioning. While in defining project emphasis is on a case work in terms of what is being done, i.e. what need of the public interest is met, defining the budget unit includes a specific allocation of funds and/or resources necessary that a priority need could be provided in a satisfactory or efficient and accessible manner. Complementary of project and budget unit as the basic business/economic entity of budget system provides an objective review of the functioning of the budget areas in accordance with objectively perceived public interest and consistent monitoring how available, yet limited budget resources are being spent. This business model is applied by all budget beneficiaries, regardless of the level of government they belong to.

Key words: *public sector, budget beneficiary, project-budget unit, appropriation, quota, the concept of activity-based management, activity-based costing.*

JEL Classification: H61

1. UVOD

Temelj na kojem počiva funkcionisanje koncepta budžetskog poslovanja jeste kategorija budžeta čije je shvatanje neophodan preduslov za razumevanje budžetskog poslovanja i to kako pojedinog budžetskog korisnika, tako i javnog sektora u celini. Opšteprihvaćeno je shvatanje da se pod pojmom budžeta podrazumevaju namenski opredeljena, posebno izdvojena sredstva u cilju realizacije prethodno definisanog projekta za koji se po značaju odnosno važnosti smatra da je od javnog interesa (Borović, 2011; str. 45). S druge strane, projekat se posmatra kao samostalna obračunska jedinica koja ima precizno razgraničene izvore finansiranja, sopstvene nosioce troškova, kao i ostvariv i prepoznatljiv učinak, posmatran u kontekstu zadovoljenja opštih potreba od javnog interesa (Freeman, 2003; str. 7). Uvažavajući istovremeno koncept budžetskog i projektnog poslovanja proizilazi da praćenje poslovanja budžetskih korisnika zahteva međusobno usklađivanje tri elementa namenski opredeljene potrošnje, a to su:

- izvor finansiranja,
- predmet (uzrok) trošenja, i
- ostvareni output (shvatanje i tumačenje uspeha).

To znači da je na nivou projektno-budžetske poslovne jedinice neophodno omogućiti praćenje navedenih komponenti u vremenu i to tokom realizacije svih faza poslovanja, počevši od faze planiranja i odlučivanja, preko izvršenja, pa sve do merenja ostvarenih rezultata, te razmatranja utvrđenih odstupanja

i potrebe preduzimanja korektivnih aktivnosti u periodu koji sledi. Na ovaj način realizacija usluga od javnog značaja omogućava uporedo primenu modela strogo kanalisnog, tzv. projektnog poslovanja i modela namenskog, odnosno budžetiranog trošenja sredstava, kao njegove konkretizacije.

2. KO SU KORISNICI BUDŽETSKIH SREDSTAVA?

Korisnici budžetskih sredstava se, u skladu sa uspostavljenim načinom funkcionisanja budžetskog sistema, definišu kao direktni i indirektni korisnici sredstava republičkog, odnosno lokalnog nivoa vlasti (Zakon o budžetskom sistemu, čl. 2, tač. 6). Radi se o državnim organima i organizacijama Republike Srbije, odnosno organima i službama lokalne vlasti (ministarstva, organi uprave, posebne i ostale organizacije, agencije i dr.) – direktni korisnici, kao i drugim organima vlasti, ustanovama, fondovima, službama koje vrše javna ovlašćenja u skladu sa zakonom (pravosudni organi, budžetski fondovi, mesne zajednice, kancelarije, ustanove osnovane od strane države i dr.) – indirektni korisnici. Direktni i indirektni korisnici budžetskih sredstava su subjekti koji se većinski (preko 50% učešća u strukturi kapitala) finansiraju iz javnih sredstava i nad kojima osnivač neposredno (a u slučaju indirektnog korisnika preko direktnog korisnika) vrši zakonom utvrđena prava u pogledu upravljanja i finansiranja (Zakon o budžetskom sistemu, čl. 2, tač. 7. i 8).

Treba naglasiti da se u slučaju

javnih službi kao budžetski korisnici smatraju samo one službe i ustanove čiji je osnivač i većinski finansijer određeni nivo državne vlasti, a ne i javne službe koje je osnovalo tržišno orijentisano pravno (fizičko) lice bez obzira što i one obavljaju delatnost od javnog značaja (npr. privatni fakulteti, domovi zdravlja, predškolske ustanove i sl.). Isto tako, pod budžetskim korisnicima, s obzirom na "vanbudžetski", odnosno tržišni način finansiranja, ne smatraju se ni javna preduzeća bez obzira što obavljaju delatnost od javnog značaja.

Ključna specifičnost korisnika budžetskih sredstava jeste činjenica da se njihovo poslovanje finansira iz javnih prihoda, kao prihoda čija je namena, a to znači predmet i način trošenja, utvrđena posebnim zakonom u cilju zadovoljenja interesa i/ili potreba od javnog značaja. To znači da država radi zadovoljenja interesa od javnog značaja, kao društveno odgovorna i zakonom obavezna, uspostavlja sistem poslovnih subjekata – sa i bez svojstva pravnog lica na koje prenosi nadležnosti i odgovornosti zadovoljenja potreba iz raznih oblasti, na primer: bezbednosti, odbrane, obrazovanja, zdravstvene i socijalne zaštite, komunalnih delatnosti, kulture i sl. Država, kao osnivač, putem „produžene ruke“ odnosno primenom mehanizama finansiranja, nadzora i kontrole, usmerava i prati poslovanje budžetskih korisnika, a time indirektno i funkcionisanje i efikasnost rada javnog sektora u celini. Tako se uloga korisnika budžetskih sredstava zapravo svodi na izvršenje definisanih ili eksterno utvrđenih programa i aktivnosti, u skladu sa prihvaćenim i profesionalno priznatim indikatorima uspeha i finansijskim mogućnostima budžeta

kao većinskog izvora finansiranja.

3. DEFINISANJE PROJEKTNE POSLOVNE JEDINICE

Definisanjem potrebe od javnog značaja, kao osnovnog pokretača poslovnog delovanja budžetskog korisnika, pristupa se razmatranju načina njenog zadovoljenja, što podrazumeva da se na nivou izdvojene i zaokružene poslovne aktivnosti definišu: izvori finansiranja, metode i procesi rada, potrebni kadrovski resursi, optimalno vreme rada, kao i očekivani (ciljni) efekti/učinci. Utvrđivanjem navedenih elemenata, kao i njihovim povezivanjem i usaglašavanjem u sistem, realno ostvariv u uslovima u kojima se sprovodi, definiše se kategorija projekta. Posmatramo li kategoriju projekta u odnosu na ukupno poslovanje budžetskog korisnika proizilazi da je projekat primarna, odnosno bazna jedinica njegovog poslovnog delovanja (*business cells*).

Dosledna primena koncepta budžetskog poslovanja zahteva da se po projektnoj pripadnosti, dakle segmentirano, sprovode i upravljačke funkcije i to tokom svih faza upravljanja (planiranja, organizovanja i kontrole). Svaki projekat, od ideje preko realizacije do završetka, prolazi kroz određene faze. Ovaj vremenski period, u kome se kroz određene faze i aktivnosti koje se preduzimaju, projekat dovodi do završetka, naziva se životni ciklus projekta. Faze projekta su: predlaganje, selekcija, planiranje, realizacija i zaključenje projekta. Zahtev projektnog poslovanja isto tako podrazumeva da se bazični elementi koji determinišu projekat strogo

kanalisanu prate. Drugim rečima, to znači da se između projekata strogo zabranjuje prelivanje ili mešanje izvora finansiranja, prebijanje poslovnih rezultata, ustupanje resursa i slično, bez obzira što svi zajedno određuju poslovnu uspešnost entiteta u okviru čijeg programa poslovanja se različiti programi sprovode.

Ipak, za razliku od budžetskog korisnika koji ima status pravnog lica (pravnu samostalnost i zakonsku odgovornost), kategorija projekta, kao deo pravnog entiteta, ima samo ekonomsku, a ne retko i organizacionu samostalnost. Zbog te ekonomske samostalnosti Međunarodni računovodstveni standardi (MRS) za javni sektor zalažu se za segmentirano izveštavanje prema grupama srodnih poslova (po projektima) sa ciljem sagledavanja individualnog doprinosa pojedinog programa uspešnosti korisnika u celini (MRS za javni sektor 18 – „Izveštavanje po segmentima“, par. 9). Pri tome, izraz ekonomski entitet koristi se za definisanje grupe entiteta koji predstavljaju oblik konsolidovanog entiteta. Kao sinonimi koriste se i pojmovi administrativni i finansijski entitet (MRS za javni sektor 1 – „Prezentacija finansijskih izveštaja“, par. 8).

Da bi se istakao značaj i položaj projekta, kao osnovne poslovne jedinice budžetskog poslovanja, podela i prikaz organizacionih formi pojedinih korisnika vrši se takođe na bazi projekta. Projekat, kako u poslovnom, tako i u organizacionom smislu, zauzima centralnu poziciju u svim organizacionim oblicima. U zavisnosti od broja projekata koje

budžetski korisnik realizuje, podela organizacionih struktura vrši se na jednoprojektne i višeprojektne.

Kada budžetski korisnik obavlja samo jedan projekat, što znači da celokupno poslovanje usmerava u cilju realizacije jedne vrste posla, koji se kontinuirano obnavlja, dakle ponavlja u ciklusima, kaže se da ima jednoprojektnu ili jednočelijsku organizacionu strukturu. Primer ovakve organizacije imamo ako se budžetski korisnik ciljno osnuje radi realizacije definisanog projekta, na primer sanacije i izgradnje deponije, pružanja određene javne usluge, sanacije zarazne bolesti, suzbijanja posledica havarija i elementarnih nepogoda i sl. To znači da će organizacija poslovati vremenski ograničeno, onoliko koliko to potrebe konkretnog projekta zahtevaju. Međutim, i u tom ekstremnom primeru, u sastavu glavnog odnosno centralnog projekta formiraju se i drugi, tzv. uslužni (servisni) projekti, kao što su projekti kapitalnog ili tekućeg održavanja, ili projekti investicionog značaja (pilot projekti, projekti studije izvodljivosti, pripremni projekti i sl.). Osnovna karakteristika uslužnih projekata, kako im samo ime govori, jeste činjenica da se radi o zavisnim projektima koji su potpuno u funkciji glavnog projekta iz čega proizilazi da ne samo da nemaju pravnu već nemaju ni ekonomsku samostalnost. S druge strane, budžetski korisnici mogu da imaju i višeprojektnu tj. višecelijsku organizacionu strukturu u kojoj postoji više ekonomski nezavisnih projekata koji, međusobno objedinjeni unutar entiteta, čine organizacionu strukturu

u obliku grozda (horizontalna ili vertikalna povezanost).

4. PRIMENA KONCEPTA UPRAVLJANJA AKTIVNOSTIMA PRILAGOĐENO POTREBAMA BUDŽETSKIH KORISNIKA

Sprovođenje poslovnih programa budžetskih korisnika može da se vrši i primenom koncepta zasnovanog na upravljanju aktivnostima (*Activity-based Management*). Primena ovog metoda zasniva se na izboru ciljnih aktivnosti (zahtev efektivnosti) i izboru načina njihovog izvršenja (zahtev efikasnosti) tako da se obezbedi uvećanje korisnosti, odnosno benefita od realizacije ostvarenih učinaka koje dobijaju neposredni korisnici. Maksimizacija ciljnih koristi od ostvarenja učinaka za neposredne korisnike, a i širu društvenu zajednicu, osnov je dugoročnog obezbeđenja i unapređenja poslovne uspešnosti, a to znači osnov generisanja vrednosti za sve interesne subjekte uključene u poslovanje entiteta.

Primena koncepta upravljanja zasnovanog na aktivnostima vrši se, pre svega, na strateškom nivou koji podrazumeva analizu efektivnosti pojedinih aktivnosti čime se nastoje identifikovati aktivnosti koje se mogu eliminisati ili zameniti, odnosno dopuniti drugim radi unapređenja poslovnih procesa i realizacije ciljnih benefita. Kao primer aktivnosti koje imaju direktan uticaj na unapređenje ciljnih koristi, mogu se navesti uvođenje novih ili unapređenje postojećih metoda i procedura poslovanja, zatim uvođenje aktivnosti

kojima se povećava bezbednost i sigurnost rada i pruženih usluga, obezbeđuje veća dostupnost i pristupačnost usluga, suzbijanje grešaka i propusta i sl. S druge strane, treba analizirati i aktivnosti koje nemaju direktan uticaj na unapređenje ciljnih koristi, ali su indirektno u funkciji unapređenja poslovne uspešnosti (kao što su aktivnosti opštih istraživanja, instaliranja i popravke opreme, osiguranja, transporta, marketinga, skladištenja, napređenja bezbednosti i sl.). Na operativnom nivou zahteva se analiza efikasnosti trošenja resursa u okviru postojećih aktivnosti što treba da dovede do smanjenja troškova. Operativni nivo upravljanja aktivnostima zasniva se na organizacionim i tehničkim unapređenjima koji treba da dovedu do poslovne racionalizacije i po tom osnovu ostvarenja ušteda u potrošnji budžetskih sredstava.

Ne ulazeći na ovom mestu dalje u razlike između budžetskih korisnika prema vrstama delatnosti, svi programi odnosno aktivnosti koje realizuju, zavisno od kriterijuma podele, mogu se diferencirati na programe iz osnovne delatnosti i sporedne, zatim aktivnosti osnovnog i dopunskog sadržaja, potom na aktivnosti koje imaju učinak i aktivnosti koje su u funkciji učinka. Prema kriterijumu neposrednosti, odnosno mogućnosti alokacije utrošenih resursa na realizovane učinke, sve aktivnosti budžetskih korisnika moguće je diferencirati na (Kaplan, 2001; str. 3):

- aktivnosti na nivou jedinice učinka (*unit level activity*) – aktivnosti neposrednih izvršilaca koje je moguće

neposredno vezati za učinak / jedinicu rada po količini, vremenu provedenom na radu, broju radnih smena i sl.;

– aktivnosti na nivou organizacione ili procesne jedinice (*batch level activity*) – aktivnosti angažovane opreme i kapaciteta, aktivnosti transporta, aktivnosti kontrole i nadzora i sl.;

– aktivnosti podrške učinku (*product sustaining activity*) – aktivnosti računovodstva, kadrovske službe, nabavke, marketinga, obezbeđenja, pravnog zastupanja, osiguranja i sl.

Navedena podela aktivnosti osnov je obračuna troškova po aktivnostima (*Activity-based Costing – ABC*). U skladu sa ABC konceptom, nosioci troškova odnosno učinci određenih aktivnosti nastaju kao rezultat više, između sebe različitih, poslovnih aktivnosti, pri čemu je svaka od aktivnosti uzročnik troškova, odnosno dovodi do trošenja budžetskih sredstava. Međutim, za potrebe implementacije obračuna troškova po aktivnostima neophodno je identifikovati pojedinačne poslovne aktivnosti, a zatim izdvojiti one poslovne aktivnosti koje su ključne za realizaciju poslovnog učinka (autputa). S druge strane, ostaju sporedne, odnosno dopunske aktivnosti, kao, na primer, usluge dostave, marketinga, ambalaže i sl. za koje je nemoguće neposredno vezivati učinak, kao direktan produkt delovanja.

Kada se definišu ključne aktivnosti, sledeći korak u primeni ABC koncepta jeste alokacija utrošenih resursa (budžetskih sredstava) na te aktivnosti, a što se sprovodi na osnovu direktnih kriterijuma alokacije ili

putem procena. Na primer, troškove direktnog rada i direktnog materijala moguće je alocirati na bazi evidentnih pokazatelja potrošnje, kao što su: obim, količina ili vreme angažovanja (broj pruženih usluga), dok se indirektni troškovi, a to su po pravilu troškovi organizacione jedinice, odnosno troškovi opreme i kapaciteta, energije, održavanja, grejanja i sl. utvrđuju procenom na bazi utvrđenih ključeva za alokaciju, kao što su broj radnih smena, broj radnih sati, vreme potrošnje i sl.

Kada se izvrši alokacija utrošenih resursa na ključne aktivnosti, sledi alociranje obračunatih troškova po ključnim aktivnostima na konkretne nosioce troškova, odnosno ciljne učinke. S tim u vezi, učinci budžetskih korisnika najčešće se u zavisnosti od delatnosti iskazuju u vidu kvantitativnih pokazatelja ili u vidu broja angažovanih lica, odnosno vremena provedenog na radu. Na kraju, radi dobijanja ukupnih troškova po jedinici učinka troškovima ključnih aktivnosti treba dodati troškove sporednih aktivnosti, a koji se raspoređuju po utvrđenom ključu, odnosno procentu prilagođeno prirodi samog troška. Sumiranjem troškova ključnih i sporednih aktivnosti dobija se nominalno iskazana ukupna potrošnja resursa, odnosno obračun troškova po jedinici učinka po svakoj aktivnosti pojedinačno.

5. OBRAČUN TROŠKOVA PO PROGRAMIMA/ AKTIVNOSTIMA

Kao što je prethodno rečeno, poslovanje korisnika budžetskih

sredstava sprovodi se realizacijom različitih programa od javnog interesa gde svaki od programa čini skup objedinjenih poslovnih aktivnosti usmerenih ka realizaciji funkcije iz oblasti, odnosno delatnosti kojom se korisnik bavi i radi kojeg je osnovan. Položaj programa u odnosu na budžetskog korisnika, kao i budžetskog korisnika u odnosu na delatnost kojoj pripada poredi se sa položajem i ulogom ćelije u organu odnosno organa u organizmu. Povezivanjem, usložnjavanjem i/ili nadgradnjom jednog ili više programa formira se program poslovanja budžetskog korisnika kao pravnog entiteta na isti način kao što se povezivanjem više pravnih entiteta formira delatnost od javnog značaja koja je deo javnog (državnog) sektora kao celine.

Tako, na primer, ako se posmatra opšta bolnica kao poslovni entitet u okviru koje funkcionišu samostalne poslovne i programske celine – zdravstvene službe (na primer, službe: prijema i zbrinjavanja hitnih stanja, obavljanje specijalističko-konsultativne i stacionarne zdravstvene delatnosti, laboratorijske i RTG dijagnostike, ambulantnog pregleda sa rehabilitacijom, farmaceutike i sl.), jasno je da se radi o programima zdravstvene zaštite koji su između sebe bitno različiti i to po više osnova, između ostalog i prema vrsti, strukturi i učešću troškova, odnosno potrošnji resursa. Ukoliko je poslovna služba unutar sebe poslovno i/ili programski složena vrši se njena dalja diferencijacija po užim – subprogramskim aktivnostima gde

osnov diferencijacije zavisno od slučaja može biti, recimo, vrsta usluga ili vrsta korisnika kojima je namenjena, kao i vrsta procesa i/ili metoda koji se u procesu pružanja usluga primenjuju. Na primeru laboratorijske službe pravi se razlika između hematološke i biohemijske analize, odnosno analize urina koje se, opet, u zavisnosti od pristupa i obuhvata odnosno sadržaja i korisnika na koje se analiza odnosi dele na uže poslovno srodnije, a često i organizacijski definisane celine. Na nivou svake aktivnosti pojedinačno utvrđuje se vreme obavljanja, odgovorno lice, opis posla, dokumentacija, očekivani efekti, sistem kontrole (nadzora), dokumentaciona osnova, kao i potrebni kadrovski, tehnički i finansijski resursi. Na bazi navedenih informacija uvodi se odnosno usvaja se standardizacija, odnosno normiranje procesa i procedura rada, kao i organizacija i koordinacija poslovanja.

Čak i kada je korisnik budžetskih sredstava ciljno osnovan za realizaciju jednog programa, recimo pružanje jedne vrste javne usluge ukoliko se radi o usluzi koja može da se sprovodi različitim korisnicima ili se, recimo, izvršava po različitim metodama rada, različitim intenzitetom i sl., moguće je pojedine faze odnosno nivoe usluge posmatrati kao samostalne subprogramske aktivnosti koje mogu imati prepoznatljive učinke ili su njihovi učinci u funkciji realizacije učinaka naredne subprogramske jedinice. U praksi, struktura subprogramskih aktivnosti najčešće prati tzv. „proizvodni tok“

realizacije ciljnog učinka glavnog programa u kojem se izdvajaju: programi preventivnih aktivnosti, programi dijagnostifikovanja potreba, interventni programi i, na kraju, programi ublažavanja odnosno uklanjanja ili izbegavanja nepovoljnih posledica.

Bez obzira na osnov i nivo diferencijacije programskih/subprogramskih aktivnosti neophodno je da utvrđene celine imaju odgovarajući nivo poslovne i/ili procesne samostalnosti koja se može odnositi na realizaciju konkretnog učinka/usluge, zadovoljenje potreba po grupama korisnika ili u odnosu na metode i procese rada. S tim u vezi, između izdvojenih poslovnih celina nije dozvoljeno prelivanje ili mešanje izvora finansiranja, ustupanje resursa, prebijanje poslovnih rezultata i slično, bez obzira što svi zajedno, dakle zbirno, određuju poslovnu uspešnost na nivou entiteta.

Programske odnosno subprogramske aktivnosti sa ekonomskog stanovišta predstavljaju samostalne poslovne jedinice što zahteva da se i elementi potrošnje i poslovna ostvarenja, odnosno rezultati po tom osnovu, takođe, kanalisano prate prema pripadnosti, zapravo mestu ili uzročniku nastanka (Musgrove, Ph., 2006; str. 271–286). Pripisivanje pojedinih troškova po pripadnosti ili njihovim uzročnicima zavisno od vrste troška moguće je opredeliti direktno ili indirektno primenom odgovarajućeg ključa raspodele (kao što su, na primer, vreme i/ili intenzitet korišćenja, obim realizacije i sl.).

Imajući u vidu da se pod

pojmom budžeta smatraju namenski opredeljena – posebno izdvojena sredstva u cilju realizacije definisanog programa (Vašiček, 2000; str. 45), proizilazi da zahtev obračuna troškova po programskim celinama obuhvata ne samo obračun troškova po programskoj pripadnosti što je slučaj kod privrednih entiteta, već i neophodnost praćenja trošenja po njihovoj namenskoj opredeljenosti, ali i načinu odnosno intenzitetu potrošnje. To znači da se potrošnja opredeljenih sredstava, drugim rečima troškovi koji po tom osnovu nastaju u okviru programskih i subprogramskih aktivnosti, istovremeno strogo segmentirano prate po više različitih osnova ili karakteristika, a što je u skladu sa zahtevom izrade budžeta, kao načinom planskog modela potrošnje javnih sredstava, kao što su:

- izvori finansiranja (poreklo sredstava);
- predmet realizacije, odnosno vrsta usluge/potrebe koja se zadovoljava;
- korisnici i/ili grupe korisnika čija potreba se zadovoljava;
- metode i postupci koji se u procesu realizacije učinaka primenjuju, kao i
- način, intenzitet i dinamika potrošnje.

Obračun troškova po programima/subprogramima čija relacija glasi „sredstva – projekat – učinci“ u skladu sa budžetskim principom potrošnje raspoloživih sredstava dopunjuje se elementima opravdanosti i/ili bliže opredeljenosti, kao i dinamike i efikasnosti potrošnje.

To uslovaljava da se na nivou projekata troškovi prate prema neposrednim uzročnicima njihovog nastanka (potrebama ili korisnicima), zatim izvorima finansiranja, ali i ostvarenim efektima (Freeman, 1999; str. 7 i 8), zbog čega se prethodna relacija dopunjuje i glasi: „potrebe – sredstva – projekat – učinak – posledice/efekti“.

Takođe, posmatranje projekta u skladu sa principom budžetske potrošnje podrazumeva neposrednije praćenje vrste, dinamike i intenziteta trošenja u skladu sa očuvanjem budžetske likvidnosti. To znači da se praćenje troškova vrši na višem stepenu analitike (po vrsti troška) i uvažavanjem vremenske dimenzije trošenja koja se prati na kvartalnom, mesečnom, pa čak i dnevnom nivou. Na taj način omogućeno je preciznije praćenje troškova po strukturi, vrsti i izvesnosti nastanka, ali i njihovo direktnije vezivanje za neposredne izazivače (u ovom slučaju učinke budžetskog delovanja) čime je moguće da se ekonomičnost trošenja prati ne samo po osnovu visine, već i vrste i dinamike odliva sredstava. Praćenje troškova na ovaj način obezbeđuje procenu ne samo ekonomske isplativosti ulaganja (po pravilu budžetskih sredstava) već i društvene opravdanosti izvršenja konkretne javne funkcije u skladu sa društveno prihvatljivim i odgovornim načinom funkcionisanja budžetskog sistema i entiteta koji ga čine.

Bliža diferencijacija poslovnih aktivnosti zahteva bližu diferencijaciju utvrđenih procesa prilagođeno vrsti i/ili tipu procesa, a potom unutar

procesne opredeljenosti utvrđivanje konkretnih procedura i postupaka rada uvažavajući redosled i/ili dinamiku njihovog nastanka. Izbor poslovnih jedinica i njihova struktura zavisi od vrste delatnosti i oblasti koja se se provodi, kao i funkcije koja se obavlja. Kada se ustanove osnovne poslovne oblasti i unutar njih uže organizacione celine – poslovni procesi u smislu pristupa i/ili načina rada, vrši se bliže definisanje procedura rada, hronološki po fazama usvojene, odnosno odobrene profesionalne prakse.

Pojedinačni poslovni procesi sastavljeni od faza – hodograma poslovnih postupaka predstavljaju logičan sled ili tok poslovnih procesa. Svaka od faza, odnosno koraka u procedurama koje se preduzimaju sadrži set poslovnih aktivnosti, u smislu postupaka, odnosno radnji koje treba preduzeti kako bi se određena faza procesa potpuno i efikasno izvršila. Šematskim povezivanjem poslovnih procesa, podprocesa, procedura i aktivnosti (postupaka rada) u sistem međusobno povezanih i usklađenim jedinica i/ili elemenata koje čine određenu oblast dobija se tzv. organizaciona mapa poslovnih aktivnosti na nivou poslovnog entiteta. Uzimajući u obzir u praksi uobičajno korišćene poslovne oblasti, procese, aktivnosti, odnosno postupke konkretne javne delatnosti moguće je izvršiti mapiranje organizacione strukture prilagođeno specifičnostima svakog pojedinačnog korisnika budžetskih sredstava.

6. OSNOVNA OBELEŽJA BUDŽETSKOG MODELA

FINANSIRANJA

Specifičnost poslovanja korisnika budžetskih sredstava ne ogleda se samo u primeni projektne poslovne jedinice, kao prepoznatljive odrednice funkcionisanja sektora budžeta, već i u razumevanju načina i principa po kojima budžet funkcioniše. Osnovna obeležja funkcionisanja budžeta, istovremeno i najbitnije karakteristike budžetskog modela finansiranja, su:

- obaveza planskog delovanja (opredeljenje sredstava po projektnoj pripadnosti);
- primena principa doslednosti i obaveznosti,
- naglašena izveštajnost u funkciji izvršenja;
- javnost, odnosno transparentnost poslovanja.

Uvažavajući navedene karakteristike budžetski model finansiranja poprima sva obeležja rigidnog, izrazito nefleksibilnog načina finansiranja koji zahvaljujući karakteristikama kao što su: predvidivost, planski pristup i javnost poslovanja štiti svoju doslednost i poslovni kontinuitet na nivou sektora u celini, pri čemu istovremeno vodi računa o državnim prioritetima i opštim ciljevima zajednice.

Razlog za rigorozno uređenje budžetskog načina finansiranja posledica je činjenice da se radi o sektoru koji zadovoljava elementarne potrebe društva koji je u nadležnosti države i koji, u masi sredstava, raspolaze značajnim količinama sredstava primamljivim za česte

zloupotrebe i korupciju. Za razliku od tržišnih entiteta koji u slučaju krađa, pronevera i nastanka svih oblika štete jedini snose posledice, u funkcionisanju budžeta negativne posledice, pored samog korisnika, imaju i građani, a ne retko i država u vidu destabilizacije funkcionisanja njenih vitalnih funkcija.

Sasvim je izvesno da država kao finansijer ustupa sredstva za obezbeđenje finansijskih inputa neophodnih za realizaciju ciljnog projekta od javnog značaja. Na taj način poslovanje korisnika budžetskih sredstava fokusirano je na projekat, kao središnji poslovni cilj i razlog njegovog poslovnog delovanja. Zato se za sve oblike budžetskih davanja kaže da su to striktno namenski opredeljena sredstva. Termini *striktno*, *namenski* i *opredeljena sredstva* odnose se, takođe, i na model projektnog poslovanja, kao načina njegovog praktičnog sprovođenja i efikasne realizacije.

Pojam *striktno* podrazumeva planski i predvidiv model finansiranja. Navedeni zahtev korisnici budžetskih sredstava dosledno primenjuju, kako na sve elemente projekta, tako i tokom svih faza njegove realizacije. Kada se kaže da je projekat usvojen, prema budžetskom modelu finansiranja smatra se da su svi elementi projekta (izvori finansiranja, dinamika priliva, vreme korišćenja sredstava, namena trošenja i način upotrebe, očekivani efekt i sl.) precizno definisani, sa mogućnostima minimalnih odstupanja koja se, takođe, planiraju i naknadno odobravaju. Zahvaljujući obeležju striktnosti projektni elementi u potpunosti imaju obeležja planskih

normi, čija je realizacija u periodu koji sledi pokazatelj uspešnosti njihovog poslovanja. To dalje znači da je za razmatranje i ocenu poslovnog uspeha budžetskog korisnika neophodno ispunjenje zahteva predvidivosti, kao preduslova za izradu i usvajanje planskih performansi.

Pod pojmom *namenski izvori* podrazumevaju se specifični oblici finansiranja budžetskih korisnika koji imaju sve karakteristike usmerenog ili kanalisnog davanja. Primena namenskog finansiranja podrazumeva da je proces davanja, pre svega, u funkciji projekata čija realizacija treba da zadovolji konkretnu društvenu potrebu. Da bi se shvatilo pravilo namenskog davanja i način kako se primenjuje, specifično za budžetski sistem često se umesto pojma namensko davanje koristi termin „*obojeni novac*“. Termin obojeni novac podrazumeva da potreba, kao pokretač poslovnih aktivnosti, „*boji*“ sredstva iz kojih se finansira njeno zadovoljenje. U tom smislu, obojenost resursa prema projektnoj pripadnosti, uključujući i namenu davanja i dinamiku primanja, prisutna je u svim fazama realizacije projekta. Suprotno privredi, gde važi pravilo – *novac nema ime*, primenom budžetskog modela finansiranja sprovodi se obaveza kanalisnog praćenja odobrenih sredstava, u skladu sa principom obojenog novca.

Na ovaj način ističe se značaj *prethodne opredeljenosti* sredstava uvažavajući prioritetnost projekata, a potom uključujući još dublju raspodelu sredstava unutar projekta po vrstama trošenja. To znači da primena

budžetskog modela finansiranja zahteva ne samo kanalisanje sredstava prema pripadnosti konkretnom projektu, već i dalje, po pojedinim vrstama trošenja, unutar projekta kao celine. Tu dolazimo do potrebe definisanja pojmova *aproprijacija* i *kvota*, kao bitnih odrednica budžetskog modela finansiranja. Pod pojmom *aproprijacija* podrazumevaju se sredstva koja su budžetskom korisniku do određenog iznosa i za određene namene data na raspolaganje. S druge strane, kvota je ograničenje potrošnje određene *aproprijacije* za određeni vremenski period (tromesečno, mesečno i sl.).

Na ovaj način budžetski model finansiranja zahteva praćenje i kontrolu potrošnje opredeljenih sredstava ne samo po programima već isto tako i na nivou *aproprijacija* i kvota kao planskih kategorija kojima se takođe prati budžetsko izvršenje, što je prikazano u okviru tabele broj 1.

REZIME

Koncept budžetskog poslovanja primenjuju svi subjekti javnog sektora koji se većinski finansiraju iz sredstava budžeta, republičkog odnosno lokalnog nivoa vlasti. U skladu sa uspostavljenim načinom funkcionisanja budžetskog sistema, svi korisnici budžetskih sredstava opredeljuju se kao direktni i indirektni. Država, kao većinski finansijer, obezbeđuje, sprovodi i kontroliše obuhvat i dostupnost zadovoljenja usluga od javnog značaja, s obzirom da se, po pravilu, radi o elementarnim, često i egzistencijalnim potrebama savremenog društva.

Tabela 1: Planiranje odobrenih sredstava iz budžeta za prioritetne programe primenom kategorija aroprijacija i kvota u skladu sa budžetskim modelom finansiranja

(u hiljadama dinara)

RB	KONTO	OPIS	APROPRIJACIJE 2017	KVOTE ZA 2017			
				I	II	III	IV
PROGRAM 1	791111	Prihodi iz budžeta	1.127.565	301.153	300.973	279.803	545.636
	411111	Plate zaposlenih i naknade	120.808	30.202	30.202	30.202	30.202
	413151	Troškovi prevoza zaposleni	360	180		180	
	421211	Troškovi energenata	963	241	41	241	240
	426751	Troškovi lekova	297.114	93.450	93.450	72.100	38.114
	426821	Troškovi ishrane bolesnika	208.720	52.180	52.180	52.180	52.180
	426811	Troškovi sredstava za čišćenje	48.400	12.100	12.100	12.100	12.100
	426791	Ostali troškovi materijala	451.200	112.800	112.800	112.800	112.800
PROGRAM 2	791111	Prihodi iz budžeta	929.488	232.473	232.352	232.352	232.311
	411111	Plate zaposlenih i naknade	92.804	23.201	23.201	23.201	23.201
	413151	Troškovi prevoza zaposleni	561	241	20	120	80
	421211	Troškovi energenata	963	241	41	241	240
	426751	Troškovi lekova	133.640	33.410	33.410	33.410	33.410
	426821	Troškovi ishrane bolesnika	201.920	50.480	50.480	50.480	50.480
	426811	Troškovi sredstava za čišćenje	48.400	12.100	12.100	12.100	12.100
	426791	Ostali troškovi materijala	451.200	112.800	112.800	112.800	112.800
IZVOR 01- PRIHOD IZ BUDŽETA			2.057.053	533.626	533.325	512.155	777.947

Glavno obeležje budžetskog poslovnog okvira zasniva se na primeni projektno-budžetske poslovne jedinice, kao specifičnog modela funkcionisanja i/ili finansiranja. Njime se obezbeđuje usmereno opredeljivanje sredstava u skladu sa prethodno definisanim prioritetima zadovoljenja urgentnih potreba društva uz zahtev ekonomičnosti potrošnje uvek nedostajućih budžetskih sredstava. Dakle, proces realizacije usluga od javnog značaja omogućava kako primenu modela strogo kanalisnog, tzv. projektnog poslovanja prema uzroku ili razlogu potrošnje, tako i modela namenskog, odnosno prethodno opredeljenog

načina korišćenja raspoloživih resursa, primenjujući planske kategorije izrade budžeta – aroprijacije i kvote. Uvažavanjem projektnog i budžetskog modela poslovanja obezbeđuje se usklađenost tri elementa strogo kontrolisanog načina potrošnje budžetskih sredstava, a to su: izvor finansiranja, predmet (uzrok) trošenja i ostvareni efekti/učinci.

Preduslov za primenu budžetskog načina finansiranja je mapiranje poslovnih aktivnosti/procesa što zahteva izdvajanje diferenciranih poslovnih aktivnosti unutar poslovnog programa u cilju dobijanja jasno prepoznatljivih, samostalnih i zaokruženih poslovnih

celina, uvažavajući neki od kriterijuma, kao što su: učinak, mesto izvršenja, izvršioci, metod rada odnosno tehnika pružanja usluge, neposredni korisnik i sl. Na ovaj način omogućava se primena koncepta upravljanja aktivnostima, a zatim i koncepta obračuna troškova po aktivnostima.

Sagledavanjem svih prethodno navedenih obeležja budžetskog modela finansiranja može se zaključiti da su njegove najznačajnije karakteristike predvidivost, planski pristup i javnost poslovanja čime se štiti doslednost javnog delovanja i poslovni kontinuitet korisnika budžetskih sredstava, kao neposrednih izvršilaca.

LITERATURA

1. Borović, N., Obradović, T. (2011). Unapređenje uspeha u zdravstvu primenom mera aktivne politike zdravstvene ustanove. *Industrija br.* 3, 139–152. Beograd: Ekonomski institut.
2. Freeman, R., Shoulders, C. (2003). *Governmental and Nonprofit Accounting – Theory and Practice*, seventh edition. Upper Saddle River, New Jersey.
3. Grupa autora (2004). *Međunarodni računovodstveni standardi za javni sektor*. Beograd: SRRS.
4. Kaplan, Robert (2001). *Introduction to Activity-Based Costing*. Harvard Business School, No 9-197-076, July 2001.
5. Musgrove, Ph., Fox-Rushby, J. (2006). *Disease Control Priorities in Developing Countries: Cost-Effectiveness Analysis for Priority Setting*, Washington.
6. Pravilnik o standardnom klasifikacionom okviru i kontnom planu za budžetski sistem (“Službeni glasnik RS”, br. 16/2016, 49/2016 i 107/2016).
7. Vašiček, V., Vašiček, D., Sirovica, K. (2000). *Računovodstvo neprofitnih organizacija*, II izmenjeno i dopunjeno izdanje. Zagreb. Preuzeto prema “Codification of Governmental Accounting and Financial Reporting Standards”.
8. Uredba o primeni međunarodnih računovodstvenih standarda za javni sektor (“Službeni glasnik RS”, br. 49/2010 i 63/2016).
9. Zakon o budžetskom sistemu („Službeni glasnik RS“, br. 54/2009, 73/2010, 101/2010, 101/2011, 93/2012, 62/2013, 63/2013 (ispr.), 108/2013, 142/2014, 68/2015 (dr. zakon), 103/2015 i 99/2016).

NASTANAK, USPOSTAVLJANJE I RAZVOJ DRŽAVNE REVIZORSKE INSTITUCIJE U PRAVNOM SISTEMU SRBIJE

THE ESTABLISHMENT AND DEVELOPMENT OF THE STATE AUDIT INSTITUTION IN THE LEGAL SYSTEM OF SERBIA

Ljubiša DABIĆ
Univerzitet u Beogradu
Ekonomski fakultet
ljubic@ekof.bg.ac.rs

Sažetak

U relativno kratkom radu analizira se način nastanka, uspostavljanja i razvoja Državne revizorske institucije (DRI) u pravnom sistemu Srbije. Konstatuje se da je ova vrhovna revizorska institucija uspostavljena i organizovana na osnovu posebnog Zakona o Državnoj revizorskoj instituciji (2005) koji predstavlja njen osnivački akt. Time je nastao novi javnopравни subjekt u pravu Srbije, kao najviši organ revizije javnih finansija, sa posebnom organizacijom, kao samostalan i nezavisan subjekt, sa svojstvom pravnog lica.

Predmetno istraživanje u ovom radu zasnovano je na pravno-istorijskom pristupu.

Istraživanje je sistematizovano i obrađeno kroz sledeća pitanja: nastanak i uspostavljanje DRI; pravni položaj DRI; odnos DRI i izvršne vlasti; odnos DRI i parlamentarne vlasti; DRI u kontekstu sistema organizovanja vrhovnih revizorskih institucija u uporednom pravu; DRI kao regulatorno telo; značaj DRI.

Obrađena pitanja su zasnovana na odgovarajućim izvorima prava, relevantnim dokumentima i potkrepljena relevantnim mišljenjima i stavovima iz odgovarajuće pravne i ekonomske literature.

Svrha ovog istraživanja ogleda se u boljem razumevanju bića DRI u pravnom sistemu Srbije, tj. u boljem razumevanju mesta, uloge i značaja DRI u savremenom pravu revizije javnog sektora Srbije i u utvrđivanju njenog statusa, pravne prirode i sadržine.

Ključne reči: državna revizorska institucija, regulatorna tela, budžetsko pravo, javne finansije.

Abstract

In this relatively short paper, the author is analysing the process of establishment and development of the State Audit Institution (SAI) in the Serbian legal system. The State Audit Institution was established and organized on the basis of the special Law on the State Audit Institution (2005), being its founding act. A new public entity in the legal system of Serbia was created, as the highest authority for auditing of public finances, with a special organization, as a stand-alone and independent entity, with the status of a legal entity.

The research in this paper is based on a legal-historical approach.

The research is systematized and analysed through the following issues: the emergence and establishment of the SAI; legal status of the SAI; the relationship between the SAI and the executive authority; the relationship between the SAI and parliamentary authorities; SAI in the context of the system of organizing Supreme Audit Institutions in comparative law; SAI as a regulatory body; significance of SAI.

Analysed issues are based on appropriate sources of law, relevant documents and supported by relevant opinions and premises from a relevant legal and economic literature.

The purpose of this research is reflected in a better understanding of a nature of SAI in the legal system of Serbia, i.e. in a better understanding of the place, role and significance of the SAI in the contemporary law relating to audit of the public sector of Serbia and in determining its status, legal nature and content.

Key words: *state audit institution, regulatory bodies, budget law, public finance.*

JEL Classification: K40, M48

1. UVOD

Pre nego što razmotrimo nastanak, uspostavljanje i razvoj vrhovne revizorske institucije u pravnom sistemu Srbije, na početku XXI veka, korisno je da konstatujemo da je ona prešla dug istorijski put, u pogledu porekla, nastanka, uspostavljanja i razvoja, od Glavne kontrole do Državne revizorske institucije (DRI). Taj istorijski put i razvoj protezao se gotovo kroz dva veka. Pređeni put razvoja vrhovne revizorske institucije bio je praćen određenim usponima, zastojima i padovima, neposredno zavisnim od društveno-ekonomskog i političkog uređenja koje je vladalo u društvenoj zajednici.

Republika Srbija i druge države nastale na prostorima bivše SFR Jugoslavije imaju dugu tradiciju u obrazovanju posebnog organa nadležnog za kontrolu rashoda državnog budžeta. Glavna računovodstvena kontrola postojala je u Srbiji još od sredine XIX veka, u vreme vazalne Kneževine Srbije. Prve odredbe o kontroli javnih rashoda nalazile su se u prvom Ustavu Kneževine Srbije iz 1835. godine¹, a inovirane su u Ustavu iz 1888. godine.² Kontrola javnih rashoda organizaciono je bila smeštena u okviru tadašnjeg ministarstva finansija, gde je ostala sve do 1843. godine, od kada prelazi u nadležnost zakonodavnog organa – Državnog saveta, gde ostaje do 1869.

1 Ustav Knjažestva Srbije od 1835, čl. 107, u knjizi *Ustavi i vlade Kneževine Srbije, Kraljevine Srbije, Kraljevine SHS i Kraljevine Jugoslavije (1835–1941)*. Beograd, 1988, str. 38.

2 Ustav za Kraljevinu Srbiju od 1888, čl. 180–182, u knjizi *Ustavi i vlade Kneževine Srbije, Kraljevine Srbije, Kraljevine SHS i Kraljevine Jugoslavije (1835–1941)*, str. 128–129.

godine.³ Nešto kasnije, svoju punu organizacionu formu kontrola dobija u Zakonu o uređenju Glavne kontrole (1892).⁴

Zakonska rešenja o Glavnoj kontroli zadržana su sve do ujedinjenja u državu Srba, Hrvata i Slovenaca (1918). Nešto kasnije, Glavna kontrola je bila uređena tzv. Vidovdanskim ustavom (1921)⁵ i posebnim Zakonom o Glavnoj kontroli (1922)⁶, na osnovu kojeg je uspostavljena glavna kontrola javnih finansija. Takvo stanje potrajalo je do nastanka Kraljevine Jugoslavije (1929), s tim da se u narednom periodu, sve do njene kapitulacije i završetka Drugog svetskog rata, ne može govoriti o bilo kojim oblicima revizije javnih rashoda.

Nakon završetka Drugog svetskog rata, u okolnostima uspostavljenog novog društveno-ekonomskog uređenja, kontrolu nad trošenjem budžetskih sredstava u Jugoslaviji vršila je posebna služba za budžetsku inspekciju i reviziju u sastavu ministarstva finansija. Nešto kasnije, ta kontrolna funkcija preneti je u ruke posebne Kontrolno-računske komisije (1945).⁷ Ova komisija uspostavljena je na osnovu posebnog zakona, na mesto bivše Glavne kontrole Kraljevine Jugoslavije, kao svojevrsni

3 Ustav za Knjažestvo Srbiju od 1869, čl. 93–98, u knjizi *Ustavi i vlade Kneževine Srbije, Kraljevine Srbije, Kraljevine SHS i Kraljevine Jugoslavije (1835–1941)*, str. 84.

4 Zakon o uređenju Glavne kontrole sa Pravilima za izvršenje ovog zakona, Beograd, 1897.

5 Ustav za Kraljevinu Srba, Hrvata i Slovenaca od 1921, čl. 118, u knjizi *Ustavi i vlade Kneževine Srbije, Kraljevine Srbije, Kraljevine SHS i Kraljevine Jugoslavije (1835–1941)*, str. 225–226.

6 Zakon o Glavnoj kontroli od 30. maja 1922. godine, sa izmenama i dopunama od 7. januara i 10. oktobra 1929. godine i 17. oktobra 1930. godine, sa Pravilnikom o radu mesnih kontrola i komesara za vanredne preglede, Beograd, 1930.

7 Zakon o Kontrolno-računskoj komisiji, „Sl. list DFJ“, br. 21/1945.

pravni sledbenik. Uspostavljanjem i izgradnjom novog društvenog uređenja, obrazovana je Služba društvenog knjigovodstva (1959)⁸, koja je na kraju XX veka prerasla u Službu za platni promet (1992).⁹ Nakon uključivanja platnog prometa u Narodnu banku Jugoslavije, uspostavljen je Zavod za obračun i plaćanja (1998)¹⁰, koji nije imao ovlašćenja da vrši reviziju javnih sredstava po službenoj dužnosti. Takva situacija potrajala je sve do ponovnog uspostavljanja državne revizije u državama nastalim na prostoru bivše Jugoslaviji, uključujući i Srbiju.

Krajem XX i početkom XXI veka novonastale države na tlu bivše Jugoslavije su u svojim pravnim sistemima uspostavile vrhovne revizorske institucije, pod različitim nazivima, a u Srbiji pod nazivom Državna revizorska institucija.

U savremenim pravnim sistemima u svetu, uključujući pravni sistem Srbije, vrhovne revizorske institucije imaju poseban položaj određen ustavom i zakonom. One su predmet regulisanja u kontekstu javnih finansija, odnosno, još preciznije rečeno, u kontekstu izvršavanja budžeta.

Donošenju Zakona o Državnoj revizorskoj instituciji (2005)¹¹ u Srbiji prethodila je izrada nacrtu zakona iz ove materije (1990). Dužina perioda od inicijalnog koraka do donošenja predmetnog zakona „svedoči o nespremnosti nadležnih državnih organa da uvedu ovaj oblik

parlamentarnog nadzora“ (Stojilković, 2007; str. 26). DRI je u pravu Srbije načelno uređen Ustavom (2006)¹², a predmet je detaljnijeg regulisanja posebnim zakonom i bližeg određivanja njenog položaja u pravnom sistemu Srbije.

U izradi teksta predmetnog zakona, neposrednim učešćem, pomoć su pružili predstavnici Računskog suda Slovenije i specijalni konsultanti SIGME i OEBS, dok su pisanim sugestijama i primedbama pomogli: Svetska banka, Računski sud Belgije, Kancelarija Generalnog revizora Kanade i Parlamentarni centar Kanade za Jugoistočnu Evropu.¹³

DRI, kao najviši državni organ u oblasti revizije javnih finansija, ulazi u organizaciju javne vlasti Srbije, ali ne i u organizaciju javne uprave. Međutim, on ima dodirnih tačaka sa nedržavnom upravom, zbog određenih svojstava i karakteristika, i to ne po osnovu teritorijalne, već po osnovu funkcionalne decentralizacije.

Rad i poslovanje DRI podležu nadzoru parlamentarne vlasti. Za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti DRI je odgovoran isključivo Narodnoj skupštini.

Izbor institucionalnog modela za vršenje državne revizije u pravu Srbije, u obliku DRI, izvršen je na osnovu iskustva vršenja i razvoja državne revizije u evropskim zemljama i zemljama u regionalnom okruženju, kao i na osnovu iskustva tih zemalja u postupku evropske integracije.

Određene karakteristike koje DRI ima, daju mu svojstva regulatornog

8 Zakon o društvenom knjigovodstvu, „Sl. list FNRJ“, br. 43/1959.

9 Zakon o platnom prometu („Sl. list SRJ“, br. 53/1992), čl. 1.
10 Zakon o platnom prometu („Sl. list SRJ“, br. 24/1998, 74/1999, 28/2000, 73/2000 i 71/2001), čl. 5.

11 Zakon o Državnoj revizorskoj instituciji, „Sl. glasnik RS“, br. 101/2005, 54/2007 i 36/2010.

12 Ustav Republike Srbije („Sl. glasnik RS“, br. 98/2006 i 113/2006), čl. 96.

13 Narodna skupština Republike Srbije, Predlog zakona o Državnoj revizorskoj instituciji sa obrazloženjem, Beograd, 2005, str.12.

tela.

Predmet ovog istraživanja bliže je sistematizovan i obrađen kroz sledeća pitanja: nastanak i uspostavljanje DRI; pravni položaj DRI; odnos DRI i izvršne vlasti; odnos DRI i parlamentarne vlasti; DRI u kontekstu sistema organizovanja vrhovnih revizorskih institucija u uporednom pravu; DRI kao regulatorno telo i značaj DRI.

2. NASTANAK I USPOSTAVLJANJE DRŽAVNE REVIZORSKE INSTITUCIJE

U istorijskom kontekstu, Srbija je po prvi put posle Drugog svetskog rata, na početku XXI veka, ponovo uredila državnu reviziju, a njeno vršenje stavila je u nadležnost posebnog državnog organa koji je nazvala Državna revizorska institucija. Ova vrhovna revizorska institucija organizovana je i uspostavljena na osnovu posebnog Zakona o Državnoj revizorskoj instituciji (2005). Prethodnicu u donošenju ovog zakona predstavljao je postupak redefinisanja nasleđenog sistema javnih finansija u Srbiji, donošenjem Zakona o budžetskom sistemu (2002). Ovim zakonom je na jedinstven način uređeno planiranje, priprema, donošenje i izvršenje budžeta na svim nivoima, od republičkog do nivoa jedinica lokalne samouprave. Takođe, ovim zakonom je po prvi put predviđena revizija javnih rashoda, koja je bila objedinjena sa funkcijom kontrole budžetske inspekcije ministarstva finansija. Dalje, navedeni zakon predviđao je mogućnost

eksterne revizije budžeta Republike, lokalnih vlasti i finansijskih planova organizacija obaveznog socijalnog osiguranja. Na kraju, njegovim prelaznim i završnim odredbama bilo je uređeno da do uspostavljanja samostalne eksterne revizije Narodna skupština odlučuje o angažovanju revizora za obavljanje državne revizije završnog računa budžeta Republike i organizacija obaveznog socijalnog osiguranja.¹⁴

Zakon o Državnoj revizorskoj instituciji predstavljao je osnivački akt DRI. Reč je o opštem pravnom aktu, normativne i javnopravne prirode na osnovu koga je nastao javnopravni subjekt u pravu Srbije. Pretežno je reč o aktu organizaciono-pravne prirode. Istine radi, treba reći da je u prethodnom, nasleđenom pravnom sistemu okosnicu vršenja kontrolnih funkcija u oblasti javnih finansija predstavljala Služba društvenog knjigovodstva (SDK). Njen osnovni zadatak bio je vršenje kontrole društvenih preduzeća i drugih subjekata, uz obavljanje platnog prometa i određenih poslova statistike. U tako nasleđenom sistemu postojali su određeni elementi revizije, ali sa potpuno drugačijom organizacijom, nadležnostima i načinom rada, u odnosu na DRI. Zbog toga je Srbija, donošenjem posebnog zakona, po prvi put u savremenoj istoriji osnovala i uspostavila samostalnu organizacija za kontrolu javnih prihoda i rashoda, saglasno potrebama savremene države. Novodonetim zakonom izvorno je uređeno osnivanje i poslovanje, pravni položaj, poslovi

¹⁴ Zakon o budžetskom sistemu („Sl. glasnik RS“, br. 9/2002, 87/2002, 66/2005, 85/2006 i 86/2006), čl. 80.

i zadaci, unutrašnja organizacija, način rada, druga pitanja od značaja za rad DRI, kao i prava i obaveze subjekata revizije. Reč je o DRI kao novom, centralizovanom i najvišem državnom organu u vršenju revizije javnih finansija Srbije. Formiranje DRI predstavljala diskontinuitet u odnosu na nasleđeni sistem u ovoj oblasti, kako u institucionalnom, tako i u poslovnom smislu. Uspostavljena je potpuno nova institucija, sa sopstvenom organizacijom, nezavisnošću i samostalnošću u odnosu na izvršnu i upravnu vlast, čiji je personal izvorno imenovan i/ili zaposlen. Međutim, ima i autora sa drugačijim stanovištem, koji ističu da „posebno treba naglasiti da je DRI preuzeo dosta poslova Službe društvenog knjigovodstva i uspostavila novo sistemsko uređenje državne revizije“ (Stanojević, 2014; 14).

U konceptijskom i institucionalnom smislu, uspostavljanjem DRI u pravu državne revizije Srbije napravljen je otklon od nekadašnje SDK. Istovremeno, nezavisno od prevelike vremenske distance, napravljen je svojevrsni kontinuitet sa Glavnom kontrolom, koja je postojala pre Drugog svetskog rata, uz uvažavanje savremenog razvoja vrhovnih revizorskih institucija u svetu i zemljama Evropske unije.

DRI je faktički uspostavljen izborom članova njenog organa upravljanja – Saveta, od strane Narodne skupštine (2007), koji su zatim položili zakletvu i stupili na dužnost krajem septembra 2007. godine. Ovaj

datum uzima se kao početak rada DRI u Srbiji. Tek krajem 2009. godine bili su zaposleni prvi revizorski kadrovi, čime su se stvorili neophodni minimalni uslovi za poslovanje DRI. Zbog toga što politička vlast nije žurila sa donošenjem zakona o DRI i njegovog uspostavljanja u poslovnoj praksi, došlo je do određenih posledica u oblasti upravljanja javnim finansijama. Jedna od njih je ta da u periodu 2002–2007. godine u Srbiji nije vršena revizija završnog računa budžeta. Novi izbor članova Saveta DRI usledio je 2012. godine. Međutim, DRI se i dalje suočava sa određenim problemima, npr. ne raspolaže adekvatnim (jedinstvenim) prostorom za rad, potrebnim kadrovima, dovoljno stimulativnim zaradama zaposlenih i dr.

Uspostavljanje DRI u Srbiji i razvoj revizije javnog sektora bio je praćen i nizom problema, zastoja i kontroverzi. Nakon donošenja posebnog zakona o DRI, na samom početku njegovog uspostavljanja nije bilo dovoljno političke volje za brzu primenu zakona i njegovo oživotvorenje u praksi. Vlasti su otezale sa obezbeđivanjem neophodnog poslovnog prostora, sa izdvajanjem potrebnih finansijskih sredstava u budžetu za njen nesmetani rad i poslovanje, kao i sa izborom članova organa upravljanja ove institucije. Sve to bilo je praćeno objektivnim nedostatkom kadrova u ovoj oblasti, zaradama koje su bile značajnije niže u odnosu na zarade revizora zaposlene u društvima za reviziju, ali i neizbežnim političkim kadriranjem na ovim prostorima.

Da bi DRI otpočeo sa radom i poslovanjem, bilo je nužno da Vlada Srbije obezbedi poslovni prostor, opremu i početna sredstva za njegov rad. Za ove aktivnosti Vladi je bilo potrebno 16 meseci. Ovakvim postupanjem Vlade, kao izvršne vlasti, prekoračeni su zakonski rokovi. Narodna skupština bila je dužna da da saglasnost na Poslovnik o radu DRI u roku od tri meseca od dana njegovog dostavljanja Skupštini. Ona je to učinila, ali nakon godinu dana. Kako je zapaženo u teoriji, navedeni podaci „pre navode na stanovište o opstrukciji ili nesavesnosti zakonodavne i izvršne vlasti, nego o objektivnim problemima“ (Radojević, 2010; str. 66–67).

U literaturi su identifikovana i analizirana tri razloga protiv brze institucionalizacije DRI u praksi. Osim otpora samog državnog aparata (izvršna vlast) i nedovoljnog uticaja profesionalnog udruženja – Saveza računovođa i revizora Srbije, u ove razloge treba uključiti i određeni „otpor“ od strane tzv. velike četvorke – međunarodnih revizorskih firmi koje su poslovale u Srbiji. U prilog poslednjem razlogu bili su izneti i sledeći argumenti: brzo uvođenje državne revizije nije odgovaralo velikim revizorskim kućama jer bi revizijsko okruženje u Srbiji bilo bolje regulisano, u kom slučaju bi velika četvorka „izgubila određeni deo kolača“ (Milojević, 2006; str. 20).

Predsednik Računskog suda Slovenije (Igor Šoltes) upozoravao je, na samom početku uspostavljanja DRI, da su očekivanja od ove institucije prevelika. Takođe je isticao

da se izgradnja jedne takve institucije ne odvija brzo, jer je za to potrebno određeno vreme. On je upozoravao da ova institucija nikad neće imati toliki broj zaposlenih koji bi mogli da pokriju sve subjekte revizije, kako bi mogli da reaguju na sve ono što će se događati i što se već događa u praksi. Takođe je ukazivao na problem s kadrovima, tj. nedostatak eksperata ili revizora koji bi bili dovoljno edukovani da mogu vršiti državnu reviziju kod revidiranih subjekata na što kvalitetniji način. Potrebno je određeno vreme da bi se kadrovi edukovali, kako bi mogli da pokriju sve dužnosti odnosno nadležnosti DRI (Šoltes, 2011; str. 32–34).

3. PRAVNI POLOŽAJ DRŽAVNE REVIZORSKE INSTITUCIJE

Vrhovne revizorske institucije u uporednom pravu imaju poseban položaj u ustavnom i zakonodavnom sistemu jedne države. DRI je u pravu Srbije načelno uređen Ustavom, u odeljku o javnim finansijama. Njegov ustavni status je izgrađen na određenim principima, i to: najviši je državni organ; vrši državnu reviziju; vrši reviziju korisnika javnih sredstava u Srbiji; samostalna je organizacija; ima centralizovanu unutrašnju organizaciju i u pravnom prometu se pojavljuje kao jedinstvena organizacija; podleže nadzoru Narodne skupštine; odgovoran je Narodnoj skupštini; predmet je zakonskog regulisanja. U prvim narednim ustavnim izmenama DRI treba učiniti prvenstveno nezavisnim, uz zadržavanje njegove samostalnosti.

Podizanjem DRI na ustavnopravni nivo stvoreni su pravni temelji za njegovu nezavisnost i samostalnost u radu, a značaj njegovog ustavnog regulisanja višestruk je. Svojevrni nedostatak u regulisanju njegovog pravnog položaja predstavlja vremenski raskorak u njegovom uspostavljanju i regulisanju jer je najpre uspostavljen zakonom (2005), a tek onda i Ustavom (2006).

DRI vrši posebnu i na celovit način izvornu i ustavnu vlast u oblasti državne revizije javnih sredstava Srbije, na osnovu i u skladu sa posebnim zakonom. Njegova autoritativna ovlašćenja u svojstvu državnog organa neodvojiva su od njegovih poslova i zadataka koje obavlja i čine njegovu suštinu. DRI je nadležan za kontrolu izvršavanja svih budžeta na teritoriji Srbije. Narodna skupština razmatra predlog završnog računa budžeta Srbije po pribavljenom mišljenju DRI.

DRI je predmet detaljnijeg regulisanja u posebnom Zakonu o Državnoj revizorskoj instituciji kojim se bliže određuje njegov status. Tim zakonom određeno je da je DRI najviši državni organ revizije javnih sredstava u Srbiji, ujedno samostalan i nezavisan državni organ. On ima svojstvo pravnog lica, poseban je pravnoorganizacioni oblik, a za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti odgovoran je Narodnoj skupštini. U odnosu na ustavne postavke, zakonodavac je uspostavio za DRI još neka načela: samostalan je i nezavisan državni organ; ima svojstvo pravnog lica; poseban je pravni oblik; nedobitna je

organizacija; osim što je samostalna, on je i nezavisna organizacija; ima izvorna zakonska ovlašćenja; akti kojima vrši svoju nadležnost revizije ne mogu biti predmet osporavanja pred sudovima i drugim državnim organima i dr. U budućim izmenama zakona zakonodavac bi trebalo prvenstveno da potencira nezavisnost DRI.

Organi DRI uređeni su zakonom i poslovníkom koji donosi DRI¹⁵. DRI ima predsednika, potpredsednika, savet, revizorske službe i prateće službe. Ovoj instituciji je prepušteno da bliže uredi svoje poslove i zadatke, način njihovog obavljanja, unutrašnju organizaciju i sistematizaciju radnih mesta.

DRI obavlja zakonom određene poslove, a subjekti državne revizije su direktni i indirektni korisnici budžetskih sredstava u Srbiji. DRI vrši reviziju u skladu sa opšteprihvaćenim načelima i pravilima revizije i u skladu sa odabranim međunarodno prihvaćenim standardima revizije.

DRI nema sopstvena administrativna i krivično-pravna ovlašćenja, u pogledu sankcionisanja subjekata revizije u postupku preduzimanja pravnih mera ispravljanja nezakonitih akata. Međutim, ima ovlašćenja da direktno izdaje nalog subjektima revizije za postupanje, u slučaju kada se u sprovođenju postupka revizije otkrije ozbiljnije kršenje propisa. DRI o tome neposredno izveštava Narodnu skupštinu i javnost, a nadležne organe poziva da sankcionišu aktere koji su direktno umešani u predmetni

¹⁵ Poslovník Državne revizorske institucije, „Sl. glasnik RS“, br. 9/2009.

slučaj. DRI, ukoliko osnovano posumnja da je od strane revidiranog subjekta učinjen prekršaj ili krivično delo, predlaže nadležnom organu pokretanje prekršajnog postupka, tj. podnosi krivičnu prijavu.

4. ODNOS DRŽAVNE REVIZORSKE INSTITUCIJE I IZVRŠNE VLASTI

DRI je najviši državni organ isključivo u kontekstu vršenja državne revizije javnog sektora Srbije. Na osnovu ustavnih ovlašćenja, ova institucija predmet je posebnog zakonskog regulisanja, ali ne i Zakona o ministarstvima i Zakona o državnoj upravi. U najširem smislu, DRI kao najviši državni organ ulazi u organizaciju javne vlasti Srbije (ali ne i u organizaciju javne uprave), sa neznatnim svojstvima državnog organa, a sa mnogo više svojstava posebne državne organizacije. Međutim, u užem smislu, DRI ima dodirnih tačaka sa nedržavnom upravom zbog određenih svojstava i karakteristika, i to ne po osnovu teritorijalne decentralizacije (organi uprave teritorijalne autonomije i lokalne samouprave), već po osnovu funkcionalne decentralizacije (javne agencije) (V. Tomić, 2012; str. 143–145).

Funkcionalna nezavisnost vrhovne revizorske institucije ne mora da isključi potrebnu i korisnu saradnju sa izvršnom vlašću u određenim pitanjima, npr. poslovni odnosi, kadrovi, upravljanje imovinom ili zajedničkim javnim nabavkama. Međutim, izvršna vlast ne bi smela

da ima nadležnosti za donošenje odluka koje bi mogle dovesti u pitanje nezavisnost ove institucije u izvršavanju njenih nadležnosti (Leko, 2008; str. 529).

Načela na kojima DRI vrši svoje poslove i zadatke u najvećoj meri se poklapaju sa načelima na kojima državni organi uprave ostvaruju svoj delokrug poslova. Ona su sledeća: nezavisnost i samostalnost, politička neutralnost, zakonitost, stručnost i profesionalnost, odgovornost, nepristrasnost, delotvornost (ekonomičnost, efikasnost i efektivnost), javnost rada, upotreba jezika i pisma i dr.

Odnos DRI prema izvršnoj vlasti može se sagledavati kroz analizu osnovnih karakteristika ove institucije, i to: kao državnog organa odnosno organa javne vlasti, kao nedržavne uprave i kao upravne (državne) i javne (nedržavne) agencije (V. Dabić, 2016; str. 632–635).

DRI je u pravu Srbije nezavisan i samostalan državni organ sa statusom pravnog lica. Za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti odgovoran je isključivo zakonodavnoj vlasti, odnosno Narodnoj skupštini. DRI je na taj način data institucionalna nezavisnost u odnosu na Vladu i revidirane subjekte. Zaposleni u DRI podležu, pod zakonom utvrđenim uslovima, sledećim oblicima odgovornosti: krivičnoj, prekršajnoj, materijalnoj (imovinskoj) i disciplinskoj. Određena lica u DRI podležu i profesionalnoj i/ili etičkoj odgovornosti (državni revizori, ovlašćeni državni revizori, druga lica).

5. ODNOS DRŽAVNE REVIZORSKE INSTITUCIJE I PARLAMENTARNE VLASTI

U pravnom sistemu Srbije kontrola trošenja budžetskih sredstava vrši se preko nadležnog skupštinskog odbora – Odbora za finansije, republički budžet i kontrolu trošenja javnih sredstava (Odbor)¹⁶ i DRI koji je uspostavljen za državnu reviziju javnog sektora. DRI je po prirodi poslova koje obavlja pomoćni i stručni organ parlamentarne vlasti. Međutim, i sam rad i poslovanje DRI podleže nadzoru Narodne skupštine.

Odbor je dužan da razmatra izveštaj koji DRI podnosi Narodnoj skupštini. Nakon njegovog razmatranja, Odbor podnosi izveštaj Narodnoj skupštini, sa predlogom zaključka odnosno preporuke i sa merama za unapređenje stanja u tim oblastima. U radu sednica Odbora i Narodne skupštine učestvuje predstavnik DRI čiji se izveštaj razmatra. Po zaključenju rasprave, Narodna skupština odlučuje većinom glasova narodnih poslanika.

U kontekstu DRI, Narodna skupština vrši sve svoje funkcije (zakonodavnu, izbornu i kontrolnu), osim predstavničke¹⁷. Između ostalog, donosi zakone i druge opšte akte, kao i budžet i završni račun. Kao nosilac ustavotvorne i zakonodavne vlasti, njoj je stavljeno u nadležnost i da usvaja budžet i završni račun Republike Srbije, na predlog Vlade.

16 Poslovnik Narodne skupštine („Sl. glasnik RS“, br. 52/2010, 13/2011 i 20/2012–prečišćeni tekst), čl. 46. st. 1. tač. 8.

17 Zakon o Narodnoj skupštini („Sl. glasnik RS“, br. 9/2010), čl. 7.

U ostvarivanju izborne funkcije, Narodna skupština bira i članove Saveta DRI.

Završni račun budžeta Srbije i završni račun organizacija obaveznog socijalnog osiguranja obavezno podležu eksternoj državnoj reviziji od strane DRI¹⁸. Odbor razmatra predlog završnog računa budžeta i izveštaj DRI o obavljenoj reviziji završnog računa budžeta Republike, završnih računa finansijskih planova organizacija obaveznog socijalnog osiguranja i konsolidovanih finansijskih izveštaja Republike, o čemu podnosi izveštaj Narodnoj skupštini¹⁹.

Republika Srbija, autonomne pokrajine i jedinice lokalne samouprave imaju budžete u kojima moraju biti prikazani svi prihodi i rashodi kojima se finansiraju njihove nadležnosti. Posebnim Zakonom o budžetskom sistemu moraju se utvrditi rokovi u kojima budžet mora biti usvojen i način privremenog finansiranja. Kontrola izvršavanja svih budžeta u Srbiji u nadležnosti je DRI. Narodna skupština ima dužnost da razmatra predlog završnog računa budžeta po prethodno pribavljenom mišljenju DRI.

Ustavom je propisano da je DRI nezavisan i samostalan državni organ sa statusom pravnog lica koji za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti odgovara isključivo Narodnoj skupštini. Ta odgovornost određena je ustavom i zakonom i ostavlja DRI visok stepen nezavisnosti u radu. DRI je na ovaj način data institucionalna

18 Zakon o budžetskom sistemu („Sl. glasnik RS“, br. 54/2009, 73/2010, 101/2010, 101/2011, 93/2012, 62/2013, 63/2013, 108/2013, 142/2014, 68/2015–drugi zakon, 103/2015 i 99/2016), čl. 92.

19 Ustav Republike Srbije, čl. 92. st. 3-4.

nezavisnost u odnosu na Vladu i subjekte koji su predmet revizije.

Poslovanje DRI je javno. Javnost u njegovom radu obezbeđuje se na način određen zakonom i poslovnikom o radu DRI. DRI je dužan da najmanje jednom godišnje Narodnoj skupštini podnosi na razmatranje izveštaj o svom radu.

6. DRŽAVNA REVIZORSKA INSTITUCIJA U KONTEKSTU SISTEMA ORGANIZOVANJA VRHOVNIH REVIZORSKIH INSTITUCIJA

Shvatajući značaj kontrole trošenja budžetskih sredstava, sve ekonomski razvijene zemlje uspostavile su i razvile nacionalne vrhovne revizorske institucije (VRI) za njihovo revidiranje. Osim određenih međusobnih sličnosti, VRI se razlikuju, u manjoj ili većoj meri, po nazivu, načinu organizovanja, načinu vršenja državne revizije, organima, nadležnostima, zakonskim ovlašćenjima i dr. Treba naglasiti da su VRI članice Međunarodne organizacije vrhovnih revizorskih institucija (*The International Organization of Supreme Audit Institutions* - INTOSAI), ali i drugih regionalnih organizacija.

U uporednom pravu u nacionalnim pravnim sistemima i praksi postoji nekoliko sistema organizovanja VRI koji su, po pravilu, okvirno uspostavljeni ustavom, a detaljnije uređeni posebnim zakonom.

U teoriji postoje različite klasifikacije sistema organizovanja VRI. Najveći broj autora smatra da

postoje tri sistema eksterne revizije javnog sektora, i to: 1) anglosaksonski ili parlamentarni model – monokratska kancelarija, 2) model suda i 3) model odbora ili kolegijalnog tela (Andrić, 2012; str. 129). Drugi autori u klasifikaciji sistema VRI polaze od konstatacije da danas ne postoji unificirani naziv za ove institucije. Otuda se organi VRI mogu podeliti na dve osnovne grupe, polazeći od kriterijuma da li je računsko-sudska kontrola javnog sektora organizovana kao VRI sa generalnim revizorom ili kolegijalnim organom (*Supreme Audit Institution*) i računski sud (*The Court of Auditors*) (Leko, 2008; str. 22). Ova klasifikacija polazi od toga da li se ima u vidu anglosaksonski ili evropsko-kontinentalni (romansko-germanski) sistem prava. Za predstavnika romansko-germanskog prava uzima se Francuski računski sud (uključujući Italiju, Nemačku, Španiju, Sloveniju i Evropsku uniju), a za predstavnike anglosaksonskog prava Državni ured za vršenje revizije javnih rashoda Velike Britanije (*National Audit Office*) i Generalni računovodstveni biro SAD (*General Accounting Office* – GAO), uključujući Japan, Rusiju, Austriju, Dansku.

U okviru Evropske unije pojedini autoru prepoznaju četiri osnovna sistema VRI, i to: sud, sa sudskim funkcijama (Francuska, Italija, Belgija, Španija, Portugal, Rumunija); kolegijalno telo, bez sudskih funkcija (Nemačka, Holandija, Luksemburg, Slovenija, Češka, Letonija, Poljska, Bugarska); nezavisna revizorska kancelarija, koju vodi generalni revizor sa strukturom

koja liči na vladinu (Velika Britanija, Irska, Danska, Kipar, Estonija, Litvanija, Finska, Malta, Slovačka); posebni sistemi VRI, koje ili vodi predsednik (Austrija) ili su podeljeni na dva organizaciona dela, na odeljenje za reviziju i na odeljenje koje ima sudsku funkciju. VRI u formi nezavisne institucije, koja ima isključivo funkciju revidiranja, zastupljene su u većini zemalja sveta, a među njih se ubraja i DRI Srbije (Stanojević, 2014; str. 121).

U kontekstu VRI zemalja u okruženju, Srbija je sa neznatnim zakašnjenjem shvatila značaj postojanja nacionalne VRI i upravo iz tog razloga njeno institucionalno rešenje zasniva se na iskustvima evropskih zemalja i zemalja u okruženju. Pojedine VRI zemalja u okruženju nastale su kao odgovor na obaveze koje proizilaze iz postupka pridruživanja evropskoj integraciji.

U postupku izrade i donošenja Zakona o Državnoj revizorskoj instituciji bilo je razmatrano više sistema VRI za DRI, uključujući i sistem revizorskog suda. Na osnovu izvršene komparativne analize slovenačkog i srpskog zakona iz ove oblasti, može se sa mnogo sigurnosti konstatovati da je zakonodavac Srbije bio pod velikim uticajem slovenačkih zakonskih rešenja. Prilikom donošenja predmetnog zakona bilo je konstatovano da je DRI "po svojim karakteristikama najbliža (je) modelu Računskog suda Slovenije"²⁰. S druge strane, na osnovu temeljne analize slovenačkih zakonskih rešenja, može se nedvosmisleno konstatovati

²⁰ Narodna skupština Republike Srbije, Predlog zakona o Državnoj revizorskoj instituciji, sa obrazloženjem, str. 2.

da je slovenački zakonodavac, u koncepcijskom smislu i u pogledu konkretnih rešenja²¹, u značajnoj meri pošao od i oslonio se na propise o Glavnoj kontroli Kraljevine Jugoslavije. Iz toga se može izvesti zaključak da je zakonodavac Srbije prilikom donošenju predmetnog zakona pokazao određenu lenjost i površnost.

Srbija se prilikom uspostavljanja VRI nije opredelila za neki od postojećih modela organizacije iz uporednog prava, već za poseban, osoben, mešoviti model njenog organizovanja. Može se konstatovati da se Srbija u određivanju statusa DRI opredelila za kombinaciju sistema kolegijalnog tela i sistema nezavisne revizorske institucije kakva postoji u SAD i Velikoj Britaniji. Tako izabrani model može da predstavlja slabost u njenom radu i poslovanju jer „mešoviti model“ organizovanja ne zadovoljava u potpunosti zahteve Limske deklaracije za nezavisnošću VRI. Kako je zapaženo u ekonomskoj nauci, za organizaciju i sastav DRI izabran je model koji teško može da izdrži kritiku sa stanovišta kompetentnosti i nezavisnosti državne revizije, iako INTOSAI u kontinuitetu insistira na nezavisnosti VRI koja se ogleda u organizacionoj, funkcionalnoj i finansijskoj nezavisnosti. Naime, po ovom sistemu vrhovni državni revizor, koji je podređen predsedniku VRI, ima viši nivo kompetentnosti od predsednika ove institucije. Štaviše, vrhovni državni revizor je za svoj rad

²¹ Zakon o računskom sodišču, „Uradni list RS“, št. 11/2001 i 109/2012–neslužbeni prečišćeni tekst. Ovom zakonu prethodio je Zakon o računskom sodišču, „Uradni list RS“, št. 48/1994.

odgovoran predsedniku DRI (Andrić, 2005; str. 64).

Izabrani sistem organizacije i sastav VRI u Srbiji (DRI) ne može da izdrži sve argumente kritike, prvenstveno sa stanovišta potrebe za njenom nezavisnošću. Po Limskej deklaraciji, formalnopravno, VRI treba da poseduju nezavisnost koja se prostire u četiri pravca, i to u: funkcionalnom, organizacionom, finansijskom i personalnom smislu²². Koliki je značaj nezavisnosti VRI za ostvarivanje njihovih zadataka može se sagledati i kroz usvajanje, objavljivanje i distribuiranje Meksičke deklaracije o nezavisnosti VRI, na osnovu koje su VRI, članice INTOSAI, prihvatile osam ključnih principa koji proizlaze iz Limske deklaracije i odluka usvojenih na XVII kongresu INTOSAI, kao osnovne preduslove za dobro funkcionisanje revizije javnog sektora²³.

7. DRŽAVNA REVIZORSKA INSTITUCIJA KAO REGULATORNO TELO

DRI nije sama sebi cilj, već predstavlja nerazdvojni deo regulatornog sistema jedne države. Uz pomoć tog sistema treba da se otkriju odstupanja od prihvaćenih standarda i nepoštovanje zakonitosti, efikasnosti, efektivnosti i ekonomičnosti finansijskog upravljanja. Otkrivanje odstupanja treba da usledi blagovremeno, kako bi se omogućilo

²² Lima Declaration of Guidelines on Auditing Precepts, Foreword. Videti peto, šesto i sedmo poglavlje. <http://www1.worldbank.org/publicsector/pe/befa05/LimaDeclaration.pdf>.

²³ Mexico Declaration on SAI Independence. Videti opšte odredbe. http://www.issai.org/media/12922/issai_10_e.pdf.

preduzimanje neophodnih korektivnih mera radi sprečavanja ili otežavanja nastanka negativnih posledica usled postupanja ili ponašanja pojedinaca na vlasti (Sretenović, 2011; str. 3).

Određene karakteristike koje ima DRI daju joj svojstva regulatornog tela. Ta svojstva se ogledaju, prvenstveno, u njenoj nezavisnosti, samostalnosti i odgovornosti, ali i u drugim elementima, i to: njenoj stručnosti i profesionalnosti jer obavlja državnu reviziju kao profesionalnu delatnost, sa elementima slobodne profesije; posebnom položaju državnih i ovlašćenih državnih revizora; pravilima struke na kojima zasniva vršenje državne revizije u javnom sektoru; etičkom kodeksu za državne revizore; profesionalnom udruživanju; autonomnoj regulativi i dr. (V. Dabić, 2017; str. 215–247).

8. ZNAČAJ DRŽAVNE REVIZORSKE INSTITUCIJE

Uspostavljena DRI na početku XXI veka u Srbiji i vršenje državne revizije javnog sektora doprinosi jačanju javnosti rada državnih organa i drugih direktnih i indirektnih korisnika javnih sredstava, kao i njihovoj odgovornosti u radu, upravljanju i trošenju budžetskih sredstava. DRI predstavlja jednu vrstu nezavisnog, stručnog i pomoćnog organa Narodne skupštine, koji joj pomaže u vršenju finansijske kontrole nad radom izvršne vlasti u postupku prikupljanja i trošenja budžetskih sredstava.

Državna revizija javnog sektora od strane DRI uspostavljena

je u skladu sa svetskom praksom, a vrši se na osnovu zakona, standarda državne revizije i etičkog kodeksa za državne revizore. Ona je od velikog značaja za privredni razvoj Srbije i njeno uključivanje u međunarodne privredne tokove. Zajedno sa drugim institucijama, DRI čini deo jedinstvenog sistema upravljanja javnim finansijama. Ona „revidira poslovanje javnog sektora, izveštava o nalazima i pomaže u pozivanju na odgovornost onih koji upravljaju javnim sektorom”²⁴.

DRI ima veliki značaj u podizanju svesti korisnika javnih sredstava o odgovornijem i racionalnijem korišćenju i raspolaganju sredstvima koja su im data na korišćenje. INTOSAI standardi, u okviru osnovnih postulata, jasno definišu da bi osnovna funkcija vrhovnih revizorskih institucija svih zemalja, bez obzira na njihovo institucionalno uređenje, trebalo da bude zagovaranje i povećanje javne odgovornosti kod revidiranih subjekata. Zbog toga bi DRI trebalo da doprinosi obezbeđenju trošenja javnih sredstava na najbolji mogući način. Ovu svoju misiju on postiže redovnim vršenjem revizije budžeta Srbije, teritorijalne autonomije i lokalne samouprave, ali i kontrolom rada fondova, Narodne banke Srbije, javnih preduzeća, političkih stranaka, fondova Evropske unije, donacija i međunarodne pomoći.

Značaj DRI u borbi protiv korupcije je višestruk. Prvo, DRI bi trebalo da obezbedi uslove za transparentno upravljanje javnim

²⁴ Strateški plan Državne revizorske institucije za period 2016–2020. godine, str. 1.

finansijama. Drugo, vršenjem svojih poslova i zadataka DRI povećava nivo pouzdanosti izveštavanja o upravljanju javnim finansijama što je od posebnog značaja za borbu protiv korupcije, pre svega u domenu prevencije i otkrivanja koruptivnih krivičnih dela. Treba naglasiti da rad DRI nije primarno usmeren na otkrivanje krivičnih dela, ali je svakako prisutan u određenoj meri u vršenju poslova državne revizije. Rad DRI preventivno deluje na potencijalne izvršioce krivičnih dela u ovoj oblasti i doprinosi smanjenju kriminaliteta, posebno u oblasti „kriminaliteta belog okovratnika“. Treće, kriminalitet u oblasti upravljanja javnim finansijama ima za posledicu siromašenje države i drugih javnopravnih subjekata, ali i građana u svojstvu poreskih obveznika. Reč je prvenstveno o krivičnim delima protiv službene dužnosti (npr. primanje mita, davanje mita, trgovina uticajem i dr.), ali i drugim krivičnim delima koji mogu da doprinesu povećanju stope izvršenja imovinskih krivičnih dela. Četvrto, visok procenat korupcije u jednoj državi utiče na njenu privredu jer dolazi do stagnacije ili umanjenja stranih i domaćih investicija kao i do opadanja konkurentnosti i produktivnosti na nivou preduzeća i cele privrede. Peto, i u Nacionalnoj strategiji za borbu protiv korupcije u Republici Srbiji ističe se preventivni uticaj koji ima DRI.²⁵

Kako se ističe u literaturi, u gotovo decenijskom postojanju DRI državna revizija nije doprinela

²⁵ Nacionalna strategija za borbu protiv korupcije u Republici Srbiji za period od 2013. do 2018. godine, „Sl. glasnik RS“, br. 57/3013.

unapređenju propisa o budžetskom računovodstvu, niti je uspostavila adekvatnu metodologiju revizije. Pogrešno su se primenjivali Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja, što je imalo za posledicu stvarne i skrivene gubitke u privredi Srbije. Takođe, adekvatno informisanje, koje je od velikog značaja, još nije zaživeo u praksi. Pored toga, nije uspostavljen standardni metodološki okvir, koji je svojstven reviziji u javnom sektoru, jer je odmaćena praksa primene metoda budžetske inspekcije umnogome umanjila efekte državne revizije koju je obavljao DRI. Na kraju, neuvažavanje postupka državne revizije koji bi bio zasnovan na Međunarodnim računovodstvenim standardima za javni sektor i Međunarodnim standardima revizije, minimizirali su značaj DRI za unapređenje poslovanja korisnika budžeta, pa i za umanjivanje budžetskog deficita u Srbiji (Stanojević, 2014; str. 438–439).

DRI je polovinom 2017. godine obeležio prvih deset godina svog poslovanja. Kako je istakao predsednik DRI (Radoslav Sretenović), ova državna institucija posebno je ponosna na 100% prihvaćenih i 75% realizovanih preporuka upućenih subjektima revizije. Na taj način se potvrđuje mesto i uloga DRI kao nezavisnog čuvara javnih finansija u Srbiji. Postavljeni strateški ciljevi njenog razvoja ne mogu se postići bez postojanja tri preduslova: njene nezavisnosti, jačanje revizije svrsishodnosti u budućoj praksi i odgovornijeg odnosa izvršne vlasti

prema građanima.

9. ZAKLJUČAK

Državna revizorska institucija prešla je dug istorijski put od porekla, nastanka, uspostavljanja i razvoja do današnjih dana u trajanju od nepuna dva veka. Pređeni put bio je praćen određenim usponima, zastojsima i padovima.

Krajem XX i početkom XXI veka novonastale države na tlu bivše Jugoslavije su u svojim pravnim sistemima uspostavile vrhovne revizorske institucije pod različitim nazivima, a Srbija pod nazivom Državna revizorska institucija. U koncepcijskom i institucionalnom smislu, uspostavljanjem DRI u pravu državne revizije Srbije napravljen je otklon od nekadašnje Službe društvenog knjigovodstva. Istovremeno, nezavisno od prevelike vremenske distance, napravljen je svojevrsni kontinuitet sa Glavnom kontrolom, koja je postojala pre Drugog svetskog rata, uz uvažavanje savremenog razvoja vrhovnih revizorskih institucija u svetu i zemljama Evropske unije.

Uspostavljanje DRI u Srbiji i razvoj revizije javnog sektora bio je praćen i nizom problema, zastoja i kontroverzi.

Državna revizorska institucija je u pravu Srbije načelno uređena Ustavom (2006), a predmet je detaljnijeg regulisanja u posebnom Zakonu o Državnoj revizorskoj instituciji (2005). Kao najviši državni organ, ulazi u organizaciju javne vlasti Srbije, ali ne i u organizaciju

javne uprave. Rad i poslovanje DRI podležu nadzoru parlamentarne vlasti. Za obavljanje poslova iz svoje nadležnosti DRI je odgovoran isključivo Narodnoj skupštini.

DRI vrši posebnu i na celovit način izvornu i ustavnu vlast u oblasti državne revizije javnih sredstava Srbije, na osnovu i u skladu sa posebnim zakonom. Njegova autoritativna ovlašćenja u svojstvu državnog organa neodvojiva su od poslova i zadataka koje obavlja. DRI je nadležna za kontrolu izvršavanja svih budžeta na teritoriji Srbije. Narodna skupština razmatra predlog završnog računa budžeta Srbije po pribavljenom mišljenju DRI.

DRI kao najviši organ revizije javnih finansija i kao regulatorno telo u vršenju državne revizije javnog sektora ima posebno mesto, ulogu i značaj u ukupnim aktivnostima privrede Srbije. Zainteresovana javnost traži od države da bude obaveštavana o načinu trošenja javnih sredstava prikupljenih od poreskih obveznika. Kako bi informacije o trošenju budžetskih sredstava bile objektivne, Narodna skupština je posebnim zakonom osnovala Državnu revizorsku instituciju kojoj je poverila stručne poslove vršenja državne revizije u javnom sektoru. Reč je o nezavisnoj i samostalnoj organizaciji koja ima zadatak da preko svojih državnih revizora iznese nezavisno mišljenje o izvršenoj državnoj reviziji nad javnopravnim subjektima. Vršenje državne revizije od strane DRI ima pozitivan uticaj na način organizovanja državne uprave i drugih javnopravnih subjektata koji su direktni ili indirektni

korisnici budžetskih sredstava, kao i na odgovornost zaposlenih u njima.

DRI je utvrdila misiju za period 2016–2020. godina koja se ogleda u tome da Narodnoj skupštini, građanima i drugim zainteresovanim subjektima na svim nivoima vlasti pruža razumno uveravanje o tome: 1) kako se upravlja javnim sredstvima; 2) kako se koriste javna sredstva; 3) kako se njihovim upravljanjem i korišćenjem doprinosi unapređivanju upravljanja javnim finansijama na nivou zemlje, kao i 4) da pruži uveravanja o odgovornosti, transparentnosti i integritetu nosilaca javnih funkcija.

LITERATURA

1. Grupa autora (redaktori: M. Jakšić, A. Praščević, G. Ognjanov) (2017). *Strukturne reforme i uloga regulatornih tela*. Beograd: Ekonomski fakultet u Beogradu.
2. Grupa autora (priređila: V. Barać), (2011). *Korupcija, vlast, država – III deo*. Savet za borbu protiv korupcije Vlade Republike Srbije, Beograd.
3. Grupa autora (ured. Vera Leko) (2008). *Vrhovna državna revizija javnih sredstava*. Beograd: Pravni fakultet u Beogradu.
4. Stanojević, Lj. & Vidović, Z. (2014). *Revizija javnog sektora*. Beograd.
5. Tomić, Z. (2012). *Opšte upravno pravo*. Beograd.
6. Andrić, M. (2005). Pogled na Zakon o državnoj revizorskoj instituciji. *Računovodstvo*, br. 11–12, str. 61–66.

7. Milojević, I. & Majstorović, A. (2006). Državna revizija u Srbiji: stanje i perspektive. *Revizor*, br. 33, str. 13–25.
8. Radojević, M. (2010). Nezavisna (regulatorna) tela i institucije u Srbiji. *Srpska politička misao*, br. 4, str. 53–75.
9. Sretenović, R. & Janković Andrijević, L. (2011). Višeslojni aspekti državne revizije u Srbiji kroz prizmu dosadašnjeg iskustva. *Računovodstvo*, br. 9–10, str. 3–12.
10. Andrić, M. (2012). *Revizija javnog sektora*. Ekonomski fakultet u Subotici.
11. Leko, V. & Leko, D. (2007). *Metodologa državne revizije javnih sredstava*. Beograd: Ekonomski institut.
12. Stojilković, M. (2007). Stanje i perspektive razvoja državne revizije u Republici Srbiji. *Računovodstvo*, br. 9–10/2007, str. 26–36.
13. Dabić, Lj. (2017). Državna revizorska institucija kao regulatorno telo, u monografiji *Strukturne reforme i uloga regulatornih tela*. Beograd: Ekonomski fakultet u Beogradu.
14. Dabić, Lj. (2016). Pravni položaj Državne revizorske institucije (u pravu revizije javnog sektora Republike Srbije), u zborniku radova *Ljudska prava – između ideala i izazova sadašnjosti*. Kosovska Mitrovica: Univerzitet u Prištini sa privremenim sedištem u Kosovskoj Mitrovici, Pravni fakultet.
15. Leko, V. (2008). Osnovne metodološke postavke državne revizije javnih sredstava. Zbornik radova *Vrhovna državna revizija javnih sredstava* (ured. Vera Leko). Beograd: Pravni fakultet u Beogradu.
16. Šoltes, I. (priredila: V. Barać) (2011). Garancije nezavisnosti revizora: formalni, materijalni i politički preduslovi – slovenačko iskustvo. U knjizi *Korupcija, vlast, država – III deo*. Savet za borbu protiv korupcije Vlade Republike Srbije, Beograd.

DA LI ĆE JUAN POSTATI VODEĆA SVETSKA VALUTA? (NOVI MONETARNI POREDAK NA POMOLU?)*

IS THE YUAN TO BECOME WORLD'S LEADING CURRENCY? (THE NEW MONETARY ORDER ON THE HORIZON)?

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

Sažetak

Kina već godinama aktivno i delimično uspešno radi na internacionalizaciji svoje valute. Kineski pristup se, pored ostalog, bazira na ohrabrivanju domaćih i stranih kompanija da koriste juan pri trgovinskim fakturisanjima, nadajući se da će korišćenje juana u finansijskim transakcijama uslediti samo po sebi. Pored toga, Kina se sve više oslanja na ofšor tržišta, kao što su London ili Singapur, radi razvijanja finansijske klijentele za juan. Pored toga, kineska centralna banka je dogovorila brojne valutne svop aranžmane. To je, praktično, omogućilo stranim centralnim bankama direktne kreditne linije u juanima.

Kina bi trebalo da omogući slobodniji pristup stranih investitora svom finansijskom tržištu (što znači i potpunu slobodu investiranja, ali i povlačenja kapitala) što, s druge strane, može da dovede do opasnog prekomernog zaduživanja mnogih preduzeća. Da bi strani investitori bili sigurni u svoju investiciju, Kina mora da popravi finansijsku superviziju, ojača korporativno upravljanje i nastavi strukturne reforme. U suštini, postoji tenzija između finansijske liberalizacije u Kini i kineskog modela rasta koji se dobrim delom oslanja na državne kompanije koje koriste subvencionisane kredite.

Za sada je malo verovatno da će juan zauzeti mesto dolara. Ono što se čini izvesnim je da će se udeo kineske valute u međunarodnim finansijskim tokovima srednjoročno i dugoročno povećavati, što će dovesti do značajnog smanjenja internacionalne uloge američke valute. Globalni finansijski sistem se, svakako, sve više kreće ka multi-valutnom sistemu u kojem će dolar, juan i evro biti tri vodeće valute.

* Rad je deo projekta: Srbija u procesima evropskih integracija: globalni kontekst, institucije i identitet, koji pod brojem 179014 finansira Ministarstvo prosvete i nauke Republike Srbije.

Ključne reči: yuan, valutna internacionalizacija, globalno finansijsko tržište, dolar, Kina.

Abstract

For years now, China is promoting the internationalization of its national currency with partial success. Chinese approach, among other things, is based on encouraging domestic and foreign companies to use the yuan for trade invoicing (hoping that the use of the yuan in financial transactions will follow inherently). In addition, China has been increasingly relying on offshore markets, such as London and Singapore, to develop financial clientele for the yuan. Besides, the Chinese central bank has negotiated many currency swap arrangements. Those operations, in fact, enabled direct approach of the foreign central banks to credit lines in RMB.

China should allow freer access of foreign investors to its financial market (which means complete freedom of investment as well as the withdrawal of capital). However, it could lead to dangerous over-indebtedness of many companies. In order to convince foreign investors that their investments are safe, China has to fix the financial supervision, strengthen corporate governance and proceed with structural reforms. Basically, there is a tension between financial liberalization in China and Chinese growth model, which largely relies on state-owned companies, using subsidized loans.

For the time being, it is unlikely that the yuan will take place of the US dollar. What seems certain, the share of the Chinese currency in international financial flows is going to increase in the medium and long term. That is going to result in a significant reduction of the international role of the US currency. The global financial system is certainly moving towards more multi-currency system in which the dollar, the yuan and the euro will be three major currencies.

Key words: yuan, currency internationalization, global financial markets, dollar, China.

JEL Classification: E52, F21, F43

Međunarodni monetarni fond (MMF) (International Monetary Fund – IMF) je oktobra 2016. godine zvanično dodao juan (koji službeno nosi naziv renminbi, sa oznakom RMB) korpi valuta (zajedno sa dolarom, evrom, funtom i jenom) koje sačinjavaju Specijalna prava vučenja (SPV) (Special Drawing Rights – SDR), rezervnu aktivu u kojoj MMF denominira svoje zajmove vladama. Centralna banka (CB) Kine je okarakterisala ovaj potez kao afirmaciju ekonomskog uspeha Kine, kao i reformi na otvaranju finansijskog sektora zemlje (uz podgrejavanje nade da će juan uskoro postati globalna valuta).

Ipak, SPV je malo više nego računovdvena jedinica u kojoj MMF izračunava svoje transakcije. SPV se ne koristi od strane uvoznika ili izvoznika da fakturišu svoju robu, niti u privatnim finansijskim transakcijama. Dakle, značaj Specijalnih prava vučenja je simbolički, ali i simboli su značajni, posebno za kreatore ekonomske politike u Kini koji su poslednjih osam godina uložili snažne napore da internacionalizuju renminbi promovišući njegovo korišćenje kao jedinicu obračuna, sredstvo plaćanja, aktivu u kojoj se čuva vrednost banaka, vlada, kompanija.¹

Pre toga, u januaru 2016. godine odigrala se istorijska reforma po pitanju kvota u MMF-u, koja je dovela do toga da su četiri zemlje u razvoju (Kina, Indija, Brazil i Rusija) dospеле među deset najvećih članica MMF-a. Kineska kvota najviše je povećana, sa

4% na 6,14%, što je tu zemlju učinilo trećim najvećim akcionarom u MMF-u.²

1. KORACI KA INTERNACIONALIZACIJI JUANA

Kineski pristup, kada je u pitanju internacionalizacija juana, bazira se na ohrabrivanju domaćih i stranih kompanija da koriste juan pri trgovinskim fakturisanjima, nadajući se da će korišćenje RMB u finansijskim transakcijama uslediti samo po sebi (polazi se od toga da su trgovinski ugovori manje rizični, jer robe služe kao kolaterali, a i SAD-e su imale sličnu strategiju 1914. godine, kada su počele sa internacionalizacijom dolara). Pored toga, Kina će težiti da se sve više oslanja na ofšor tržišta, kao što su London ili Singapur, radi razvijanja finansijske klijentele za juan (ohrabrivanjem direktne trgovine drugih valuta za juan). Kina je svoje četiri velike banke već ovlastila da budu oficijelne kliring banke. Dodatno, kineska CB ispregovarala je valutne svop aranžmane, što je praktično dalo stranim centralnim bankama direktne kreditne linije u juanima. To praktično znači da centralna banka Engleske, koja ima takav svop aranžman sa kineskom CB, postaje i „lender of last resort“ za juan. Još je nejasno da li će ovakva strategija generisati značajan rast međunarodnog biznisa u juanima. Ono što je jasno je: ako želite da budete konkurentni na globalnoj finansijskoj pozornici onda morate dozvoliti stranim pravnim licima da slobodno investiraju u Kinu. Da bi oni bili sigurni u svoju investiciju, Kina

¹<http://www.foreignaffairs.com/reviews/review-essay/2017-02-13/renminbi-goes-global>.

²<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2016/POL012716B.htm>.

mora da popravi finansijsku superviziju, ojača korporativno upravljanje i nastavi strukturne reforme.

Kineske vlasti, svakako, ohrabruje podatak da je od početka pilot programa za „cross-border trade settlements“ u juanima u Aziji 2009. godine, udeo trgovine fakturisane u juanima porastao sa 3,2% na 25% i trebalo bi, u skladu s procenom Financial Times-a, uskoro da dostigne 46% (ofšor kliring centri nalaze su Hong Kongu, Singaporu, Tajvanu, Londonu i Frankfurtu).³

Tokom protekle skoro dve godine, internacionalizacija juana ušla je u novu fazu. Naime, niže kamatne stope u Kini, u kombinaciji sa sporijim ekonomskim rastom i očekivanom depresijacijom valute srednjoročno, doveli su do toga da širenje unutrašnjeg tržišta RMB obveznica drastično opadne. To se dešava uprkos otvaranju kineskog kapitalnog računa, povećane povezanosti između „mainland“ i ofšor tržišta, te dodavanja juana u MMF-ovu korpu valuta (SPV). Inače, „ofšor renminbi“ blago je ojačao na početku 2017. godine, nakon što je Federal Reserve System (Fed) povećao kamatne stope. To je u potpunoj suprotnosti sa početkom 2016. godine kada je tržište bilo zabrinuto zbog pada juana.⁴

Sledeći važan korak je da se valuti dozvoli da pronađe svoju ravnotežu ukoliko želi da postane jedna od vodećih valuta na svetu. Potrebno je da juan slabi protiv jakog dolara, ali i jača protiv slabog dolara, što nije bio slučaj u 2016. godini. Veći stepen fleksibilnosti može pomoći valuti da

brže nađe ravnotežu.⁵

Kina je odlučila da se proširi broj valuta u zvaničnoj korpi na osnovu koje se meri vrednost juana u drugom pokušaju da se smanji intenzivni fokus na kurs dolara. Donekle je ironično da se zemlja koja je izmislila papirni novac više od pola milenijuma pre nego što se pojavio na zapadu, pretežno oslanja na američki dolar (simbol zapadnog kapitalizma) i to kako za fakturisanje izvoza i uvoza, tako i za čuvanje svoje aktive. Takva politika stvara velike troškove. Preterane devizne rezerve u dolarima preusmeravaju sredstva iz produktivnih svrha i ostavljaju bogatstvo nacije da u velikoj meri zavisi od ekonomske politike SAD. Kineske firme imaju značajne troškove i rizike prilikom trgovanja u inostranstvu, dok štediša u zemlji imaju ograničene mogućnosti za investiranje.

Jasno je da će inostrani holderi prihvatiti juan samo ako ga mogu slobodno kupovati i prodavati, a to znači da bi oni mogli da se angažuju u finansijskim transakcijama u Kini gde ima najviše finansijskih aktiva u juanima. To implicira da se restrikcije na „cross-border“ transakcije sa Kinom moraju ukinuti, što bi bi značilo da više kapitala može da ide ka Kini, ali i iz te zemlje. Posledica bi bila veća volatilnost, a za to su potrebne dodatne finansijske reforme (bolja bankarska supervizija, regulativni režimi da se spreče banke da mnogo pozajmljuju i postanu prekomerno izložene, te da se onemoguće korporacije da se mnogo zadužuju u stranim valutama). Pored toga, Kina bi morala da liberalizuje

³The Future of the Renminbi Report, *Financial Times*, London, 30 November 2015.

⁴Offshore renminbi makes a firm start to 2017. <https://www.ft.com/content/dc657fa2-ade5-3b9c-923d-e0040781d454>.

⁵ RMB trade slowdown prompts treasury sophistication. By Kimberley Long. Published on: Thursday, February 9, 2017. <http://www.euromoney.com/Article/3660666/RMB-trade-slowdown-prompts-treasury-sophistication.html>.

kamatne stope da bi eliminisala veštačke razlike između „onšor“ i „ofšor“ kamata, što može da ohrabri odliv kapitala. Takođe, CB Kine trebalo bi da omogući pristup stranih investitora kineskom finansijskom tržištu, što može da dovede do prekomernog zaduživanja preduzeća (i eventualno do finansijske krize, sličnoj onoj u Istočnoj Aziji 1997–98). Problem predstavljaju i velika državna preduzeća (SOE) koja imaju ogromne koristi od subvencionisanih kredita. Na kraju, postoji tenzija između finansijske liberalizacije i samog modela rasta u Kini. Peking se oslanja na SOE da omogući direktan tok kredita ka tehološki naprednim industrijama i kompanijama, a prestanak toga mogao bi da dovede do ozbiljnog usporavanja ekonomskog rasta i pada zaposlenosti. Čini se da su većinski privatne banke u Kini, te oslanjanje na berze za finansiranje investicija još uvek daleka budućnost. Za sada, velika volatilnost na finansijskim tržištima čini nervoznim inostrane holdere aktiva u juanima.

2. PROBLEM KAPITALNE KONTROLE I ODLIVA KAPITALA

Osnovno ograničenje za internacionalizaciju juana predstavlja kontrola kapitala. Kina je započela proces liberalizacije kapitalnog računa 1996. godine, a preostala je uglavnom kontrola kretanja kratkoročnog kapitala. Za potpunu konvertibilnost potrebna je makroekonomska stabilnost, smanjivanje finansijskog leveridža, fleksibilnija struktura

kamatnih stopa, minimiziranje intervencija na deviznom tržištu. Zbog još uvek visokih rizika, kineska vlada će imati postepeni pristup u pogledu liberalizacije kapitalnog računa.⁶

Iako formalno posvećena ukidanju kapitalnih restrikcija, krajem 2016. godine Kina je preuzela dve mere u suprotnom pravcu (koje polako napušta u prvoj polovini 2017. godine sa stabilizacijom RMB). Bile su uvedene nove restrikcije na SDI svojih kompanija, kao i obavezna saglasnost za druge cross-border transakcije za kineska pravna lica. Kineski regulatori pojačali su pravila oko ofšor poslovanja sa RMB, zahtevajući, od januara 2017. godine, da je u Šangaju za svakih 100 RMB uzetih u inostranstvu potreban jednak priliv (raniji uslov je bio priliv 100 RMB za svakih 160 RMB „offshored“). Još je strožije bilo u Peking. Ovaj potez može se posmatrati kao pokušaj da se stabilizuje valuta, bez gušenja planova za dalju internacionalizaciju. Svakako, najniži ekonomski rast u poslednjih dve i po decenije davao je investitorima osnov da vrše pritisak na juan, podstičući odliv kapitala. Pored toga, pojavila se i zabrinutost da bi visoke sume RMB u inostranstvu mogle biti vraćene u zemlju, uz posledične spekulacije sa valutom. Sve ovo je bio posledica slabosti juana krajem 2016. godine, što je stvaralo pritisak na kinesku CB da podigne kamatne stope i povuče likvidnost da bi podržala juan. Dakle, dat je prioritet domaćim ciljevima,

⁶Yongding, Yu (2014). Reviving China's Rebalancing. Feb. 7, 2014. <http://www.project-syndicate.org/commentary/you-yongding-says-that-ending-the-country-s-chronic-external-surpluses-should-begin-with-a-shift-to-a-floating-exchange-rate-regime#HGyl84wuVurWv7kg.99>.

a to su rast BDP-a i zaposlenosti, na uštrb internacionalizacije juana.

Usledila je energična akcija CB Kine. Naime, kako je juan slabio usled odliva kapitala koji je bio ubrzan krajem prošle godine, vlada je pojačala kontrolu kapitala, što je pojedincima i kompanijama otežalo povlačenje deviza iz Kine. Te mere bile su, pre svega, usmerene protiv spekulativnih odliva kapitala i pomogle su stabilizaciju RMB, ali su takođe ometale legitimni odliv deviza iz Kine (istovremeno je podstican priliv kapitala otvaranjem tržišta obveznica stranim investitorima). Nefinansijske direktne investicije iz Kine pale su za čak 48,8% u prvom kvartalu 2017. godine u odnosu na prethodnu godinu. Usled prvih znakova popuštanja restriktivnih mera kapitalne kontrole uspostavljenih 2016. godine, finansijska tržišta sada percipiraju da je pritisak na juan popustio. Posle stabilizovanja RMB Kina je obnovila proces liberalizacije svog kapitalnog računa, istina oprezno.⁷

Prema podacima Instituta za međunarodne finansije (Institute of International Finance), odliv kapitala iz Kine iznosio je u 2016. godini rekordnih 725 milijardi dolara (neto), pre svega ka SAD-u, Australiji i Britaniji. To je uzrokovalo pad deviznih rezervi tokom iste godine za 320 milijardi dolara i depresijaciju RMB za 6,5% u odnosu na dolar, inače najveći godišnji pad kineske valute.⁸ Inače,

⁷Yao, Kevin (2017). China capital outflows stabilized in first-quarter as capital controls bite. Reuters, Apr 20, 2017. <http://www.reuters.com/article/us-china-economy-idUSKBN17M086>.

⁸<http://www.zerohedge.com/news/2017-02-02/china-suffers-largest-capital-outflow-record-2016-and-its-about-get-wobouB>.

tokom 2015. godine devizne rezerve, koje su na maksimumu bile juna 2014. godine, sa 3.993 milijardi dolara smanjene su za 513 milijardi dolara.⁹

Odliv kapitala naglo je usporio u prvom kvartalu 2017. godine, dok su prekogranični tokovi postali izbalansirani. To je doprinelo stabilizaciji kursa juana tokom 2017. godine uz blagi rast deviznih rezervi Kine na preko famoznih 3 triliona dolara (na kraju marta 2017. godine: 3009 milijardi dolara). Očekivanja za dalju depresijaciju RMB su znatno oslabljena. Neto prodaja deviza od strane kineskih banaka pala je na 41 milijardu dolara u prvom kvartalu 2017. godine (u poređenju sa 1.258 milijardi dolara u istom tromesečju lane), dok je neto devizna prodaja CB Kine u martu 2017. godine bila najniža u poslednjih deset meseci (samo 8 milijardi dolara).

U svakom slučaju, čini se da internacionalizacija RMB ulazi u fazu sa asimetričnim razvojem. Konkretno, regulatori će nastaviti da otvaraju tržišta kapitala u zemlji radi privlačenja kapitala, ali će istovremeno pojačati napore za sprečavanje odliva kapitala iz zemlje, što će usporiti internacionalizaciju.

3. NASTAVAK EKSPANZIVNE MONETARNE POLITIKE

Nivo likvidnosti (novčana masa, tačnije M2) u Kini nastaviće da raste dvostruko brže od BDP-a i tokom 2017. godine. To, opet, ukazuje da će se povećavati stepen

⁹<http://marketrealist.com/2016/01/chinas-foreign-reserves-fell-108-billion-december>.

„high-leverage“-a i tokom 2017. godine. Indirektni efekti, kroz uticaj na ubrzanje inflacije početkom 2017. godine, te na povećanje realne precenjenosti juana, izvesni su. Međutim, i pored toga, neće biti odmerenijeg pristupa po pitanju monetarne politike u 2017. godini jer bi tako nešto ugrozilo rast. Naime, bez snažnih investicija, kanalisanih dobrim delom preko kreditiranja velikih državnih preduzeća, ekonomija bi bila prizemljena, odnosno snažno bi usporila rast. Problem se sastoji u tome što potrošnja ne može da raste dovoljno da bi nadomestila potreban doprinos rastu BDP-a jer su investicije (i neto izvoz) još uvek njegov veliki generator.

Oficijelni cilj je rast M2 od 12% u 2017. godini što je neznatno više u odnosu na 11,3% u 2016. godini. Zajedno sa porastom likvidnosti raste kreditiranje, čije je povećanje u 2016. godini iznosilo 13% što je duplo brže od rasta BDP-a Kine iste godine. Ipak, Kina ima veliku prednost jer su ogromni krediti praktično pokriveni depozitima stanovništva u bankama (depoziti/BDP=200%). Pored toga, krediti domaćinstvima nemaju visok leverizd.

Indikativno je da je u periodu 2007–2015. godina Kina kreirala čak 2/3 rasta ukupne ponude novca u svetu i to u vreme monetarne ekspanzije Fed-a, Evropske centralne banke (European Central Bank – ECB) itd. Trenutno, Kina ima tek nešto manje novca u cirkulaciji od evrozona i SAD-a zajedno, što je veći problem od dugova kompanija (posebno državnih preduzeća), jer može da

izazove hiperinflaciju u narednih 5 do 10 godina. Dakle, Kina dobrim delom generiše ekonomski rast kroz snažno kreditiranje preduzeća.

Vlada će fazno pooštravati kontrolu nad tokovima likvidnosti kao što su sadašnje operacije na otvorenom tržištu (cilj je racionisanje kredita nekim sektorima, tj. kanalisanje finansiranja drugim sektorima kako bi se osigurao rast). Posredan negativan efekat na stabilnost RMB-a igra i rast ukupne zaduženosti u kineskoj ekonomiji, koja je porasla na 277% BDP-a krajem 2016. godine, sa 254% 2015. godine, uz sve veći udeo novoodobrenih kredita koji se koriste za plaćanje troškova servisiranja duga.

Inače, potrošačke cene u Kini u aprilu 2017. godine bile su u porastu na međugodišnjem nivou za 1,2%, što je usporavanje u odnosu na sam početak godine. Industrijska proizvodnja porasla je za 6,5% u aprilu 2017. godine u odnosu na isti mesec prethodne godine, dok su investicije (u fiksne fondove) rasle po međugodišnjoj stopi od 8,9% u aprilu 2017. godine¹⁰

4. TENDENCIJE RENMINBIJA

Glavni problem za Kinu predstavlja bojazan da bi konvertibilna valuta brzo jačala i tako učinila dobar deo izvoza cenovno nekonkurentnim, dok bi se uvoz dramatično povećao (slično se desilo Japanu 70-ih i 80-ih godina), a već sada je rast plata u Kini brži nego rast produktivnosti. Jasno je da nominalna apresijacija juana nije

¹⁰<http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=A01>.

opcija, jer je kineska valuta već pre-cenjena. Dakle, dodatni porast realne vrednosti kineske monete pogodio bi njene izvoznike i prisilio bi ih da proizvodnju alociraju u jeftinija mesta.

Inače, od 1997. godine do sredine 2005. godine vrednost juana bila je fiksirana (8,28 juana za dolar), da bi potom bio uveden upravljano fluktuirajući kurs i do jula 2008. (kada je usled krize opet fiksiran) juan je snažno ojačao, na 6,83 juana za dolar. Od juna 2010. godine vraćen je fleksibilni režim i kineska valuta postupno je apresirala prema dolaru. Međutim, suprotan trend kreće od prethodne godine. Posle iznenadne depresijaciju od blizu 3% tokom avgusta 2015. godine, juan je ponovo blago slabio (grafikon 1).

Posle rekordno niske vrednosti prema dolaru u poslednjih devet godina od skoro 7 juana za američku valutu (tačnije 6,96 RMB za dolar) 29. decembra 2016. godine, kineska moneta jača tokom prve polovine 2017. godine, da bi se 9. juna 2017. godine plaćalo 6,80 RMB za dolar (grafikon 1).¹¹ Naime, centralna banka Kine upravljala je svojom baznom kamatom (koja se koristi i za upravljanje kursom valute) više nego što se očekivalo. Pored toga, i intervencije na deviznom tržištu od strane centralne banke Kine, radi sprečavanja negativnih sentimenata, poput širenja panike, bile su podsticaj za RMB. Naime, na kratak rok, kada centralna banka Kine interveniše na deviznom tržištu, ona dominantno određuje kurs. Možemo očekivati da

¹¹<http://www.xe.com/currencyconverter/convert/?From=USD&To=CNY>.

će investitori postati još spremniji da prodaju dolar, gurajući juan na nivo viši od trenutnog.

Dakle, iako je Kina poslednjih meseci u velikoj meri redukovala kontrolu kapitala, centralna banka Kine još uvek svojim intervencijama drži juan jakim da bi preduhitrila obnavljanje pritisaka na valutu. Ona želi da osigura da se ne ponove snažniji kratkoročni odlivi kapitala. Održavanje stabilnog juana dobar je način da se to postigne.¹²

Prema Trading Economics globalnim makro modelima i očekivanjima analitičara, procenjuje se da će se juanom trgovati na 7.14 za dolar u prvom tromesečju 2018. godine, te 7,9 prosečno 2020. godine.¹³

Agencije, kao npr. Macquarie Capital Ltd, sada očekuju nepromenjen kurs RMB/dolar tokom 2017. godine. Ovim očekivanjima doprinose bolji ekonomski pokazatelji od očekivanih (privreda raste najbržim tempom od sredine 2015. godine), iako je Fed podigao kamatne stope.

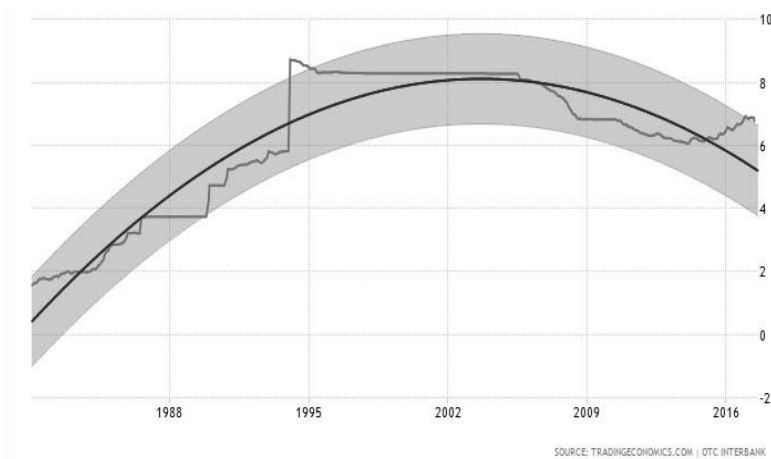
Dobar scenarijo za Kinu podrazumevao bi da ona uspe da stabilizuje rast bez ubrizgavanja velikih podsticaja, smanji finansijske rizike od „deleverage“-a, te uspešno upravlja velikim zaostalim dugom državnih preduzeća. Negativni scenario podrazumevao bi jednokratne devalvacije juana.¹⁴

¹²China Is Using the Yuan to Combat Risk of a Market Meltdown. *Bloomberg News*, May 18, 2017. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-05-18/china-s-using-the-yuan-to-combat-risk-of-a-wider-market-meltdown>.

¹³<http://www.tradingeconomics.com/china/currency/forecast>.

¹⁴Chinese Yuan Forecast: RBS Project 7.2 For USD/CNY By End-2017. Jan 6, 2017. Rakesh Upadhyay. <http://www.exchangerates.org.uk/news/17125/usd-cny-2017-forecast-rbs.html>.

Grafikon 1: Kurs juana prema dolaru od početka 1980-ih do juna 2017. godine



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | OTC INTERBANK

Izvor: www.tradingeconomics.com

OTC INTERBANK <https://tradingeconomics.com/china/currency/forecast>

5. DA LI JE JUAN PRECENJEN ILI POTCENJEN?

Iako je predsjednik SAD-a Donald Tramp optuživao Kinu za namernu devaluaciju juana kako bi povećala svoju izvoznu konkurentnost, istina je sasvim suprotna. I pored snažnog silaznog pritiska na juan, Kina nastoji da održi kurs RMB/dolar relativno stabilnim. Taj napor rezultirao je padom deviznih rezervi od više od trilion dolara u posljednje nešto više od dve godine.

Izvesno je da kineske vlasti upravljaju vrednošću juana. Prirodni pravac za juan, ukoliko bi bilo dozvoljeno da slobodno pluta, bio bi da njegova vrednost bude značajno niža u odnosu na američki dolar nego

što je danas. Nagli pad juana mogao bi da poremeti tržišta veoma brzo. Do dva trilion dolara vrednosti kineske valute pretvoreno je u dolar i preselilo se izvan Kine u poslednjih nekoliko godina (što je posledica i kvantitativnog popuštanja kineske centralne banke). Usporavanje izvoza i rast troškova radne snage prisiljavaju kineske proizvođače da se okrenu automatizaciji što, opet, negativno utiče na zaposlenost. Kineska vlada deluje subvencijama, pre svega za državna preduzeća. Neželjeni efekat tog procesa je da novac nema puno gde da ode, jer Kinezi imaju prilično ozbiljna ograničenja na količinu novca koju pojedinci mogu da iznesu iz zemlje tokom godine. To, opet, znači da mnogo novca u Kini traži „udomljenje“. Rezultati su predvidivi:

nastanak mehura. Ove neravnoteže ne mogu da se nastave u nedogled. Kineska centralna banka biće prisiljena da u slučaju pada vrednosti juana iskoristi svoje devizne rezerve u dolarima ili da podigne kamatne stope na već nestabilnom tržištu. Dakle, manipulacija će biti mnogo teža nego što je to bilo u prošlosti.¹⁵

Praktično da nema spora među ekonomistima da je juan sada precenjen i da ga kineska centralna banka brani intervencijama na deviznom tržištu (Dollar, 2017).¹⁶ Ovo je bilo posebno vidljivo na početku 2017. godine. Naime, dok je renminbi značajno depresirao nakon 2014. godine (od 6,2 juana za dolar na kraju 2014. godine na 6,96 krajem 2016. godine), u prvoj polovini 2017. godine vrednost RMB je posle blagog rasta, povezanog sa intervencijama na deviznom tržištu od strane centralne banke Kine, stabilizovana (na 6,8 juana za dolar).

Ipak, nijedna zemlja nema punu kontrolu nad kursom svoje valute. Od tehnološkog razvoja do geopolitičkog rivalstva s glavnim trgovinskim partnerima, uzroci pada juana 2015–2016. godine i, samim tim, faktori koji utiču na kinesku politiku deviznog kursa, različiti su i kompleksni. Faktor koji utiče na devizne kurseve jeste brzo menjanje globalnih lanaca snabdevanja. Naime, evolucija obrazaca potrošnje,

¹⁵Mauldin, John (2017). Chinese Currency Manipulation Could Become A Global Problem in 2017. <https://www.forbes.com/sites/johnmauldin/2017/01/12/chinese-currency-manipulation-could-become-a-global-problem-in-2017/#4efead6d63ed>.

¹⁶ Dollar, David (2017). China's Changing Role in the Global Economy. Paulson Institute, April 10, 2017 <https://www.youtube.com/watch?v=VAOaCwRP9mo>.

regulatorni režimi i digitalne tehnologije u poslednje vreme ohrabрили su domaću proizvodnju. Tako, na primer, u SAD-u proizvodnja je dobila podsticaj od tehnologija kao što su robotika ili 3D štampa, što je podržalo ekonomski oporavak, bez povećanja uvoza iz Azije. U međuvremenu, Kina se već kreće iz modela rasta zasnovanog na izvozu ka modelu baziranom na visokoj domaćoj potrošnji, s čime je povezan i relativno jak renminbi. Suficit tekućeg računa platnog bilansa Kine pao je na samo 2,1% BDP-a u 2016. godini, a projekcije MMF-a ukazuju na njegovo dalje smanjenje.

Međutim, više treba obratiti pažnju na finansijski račun platnog bilansa. Naime, prema MMF-u, do 2021. godine neto investiciona pozicija SAD-a će se pogoršati, te će neto obaveze porasti sa 41% BDP-a na 63% BDP-a, dok će neto investiciona pozicija Kine ostati praktično nepromenjena (to znači da će druge zemlje, poput Nemačke i Japana, verovatno finansirati sve veći deficit SAD-a, na šta ukazuje i širenje razlika između kamatnih stopa). Najveći izazov za Kinu danas leži u kapitalnom računu. Pošto je renminbi počeo slabljenje u 2015. godini, podsticaj za smanjenje stranih dugova i povećanje ulaganja u inostranstvu, pre svega u imovinu, intenziviran je. Ukupni spoljni dug Kine (javni i privatni) veoma je nizak po međunarodnim standardima i on je, čak, pao sa 9,4% BDP-a (975 milijardi dolara) na kraju 2014. godine na 6,4% BDP-a (701 milijarda dolara)

na kraju 2016. godine. Ovaj trend izgleda da se nastavlja, kako kineski građani nastavljaju da proširuju svoje portfelje imovine tako da se prilagode njihovom novom načinu života (koji npr. podrazumeva stan u Vankuveru, za decu). Eventualno slabljenje renminbija bi samo učvrstilo ovaj trend.

Šta je najbolja opcija Kine? Slobodan (plivajući) kurs može se isključiti odmah. U međunarodnom monetarnom režimu, gde je dolar vodeća valuta, takav pristup proizveo bi previše nestabilnosti. Međutim, i sadašnjim režimom upravljanog kursa postaje teško upravljati. S obzirom na troškove nedavnih napora da se održi neki privid stabilnosti deviznog kursa, čini se da ni ekvivalent od tri triliona dolara deviznih rezervi nije dovoljan da se uspešno upravlja valutnim kursevima. Kina, svakako, može da proširi i produbi svoju međunarodnu investicionu poziciju, u cilju podrške stabilnosti valute. Na kraju 2015. godine kineska bruto devizna sredstva bila su relativno niska (57,2% BDP-a, u poređenju sa oko 180% u Japanu i u mnogim evropskim zemljama i oko 130% u SAD-u). U međuvremenu, neto strana aktiva Kine iznosila je svega 14,7% BDP-a, u poređenju sa 67,5% u Japanu i 48,3% u Nemačkoj (dok je neto strana aktiva SAD-a negativna i iznosi 41% BDP-a). Reforme u realnom i finansijskom sektoru omogućile bi da nivo neto strane aktive konstantno raste. Za sada, međutim, najbolja opcija može biti da se kurs juana prema dolaru podesi tako da postoji pojas od 5%, u

kome će centralna banka intervenisati blago, što bi trebalo tržište da vrati na realni paritet u dužem vremenskom periodu.¹⁷

6. TRENUTNO NEUPITAN STATUS DOLARA

I pored velikih napora Kine da internacionalizuje svoju valutu, zahvaljujući dubokom tržištu (što znači brzo dostupnu likvidnost, što najviše zanima investitore) dolar je i dalje sigurno utočište, kao što je bio i u periodu 2008–2009. godine, kao i više od devet decenija pre toga. Dakle, status dolara ostaje neupitan: u dolaru se čuva 60% stranih deviznih rezervi, u dolarima se obavlja 45% transakcija u stranoj valuti i skoro sve transakcije vezane za naftu. Na juan otpada tek 1% alociranih stranih deviznih rezervi i 10% plaćanja kada je u pitanju svetski izvoz i uvoz (što je skok sa praktično 0% pre deset godina), ali dobar deo ovih transakcija ide sa Hong Kongom. Od prometa na globalnim deviznim tržištama samo 2% otpada na juan.

Pored toga, zavisnost od dolara stvara strateški rizik za Kinu u slučaju velikog odliva kapitala. Za Kineze su indikativna iskustva Rusije. Naime, povezano sa ukrajinskom krizom, uvedena je zabrana Rusima da koriste kreditne kartice američkih firmi poput Vise i Mastercard-a (tj. onemogućene su ruske banke da izdaju takve kartice). Još opasnija je bila pretnja SAD-a da će izbaciti Rusiju iz SWIFT-a, elektronske

¹⁷ Sheng, Andrew & Geng, Xiao. Trumping the Renminbi. Jan 27, 2017. <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-renminbi-depreciation-trump-by-andrew-sheng-and-xiao-geng-2017-01>.

mreže koja poravnava ogromnu većinu međugraničnih finansijskih transakcija, uglavnom u dolarima. Upravo zbog toga je Kina i odlučila da razvije alternativni međunarodni sistem plaćanja.¹⁸

SWIFT Tracker analiza iz decembra 2016. godine pokazala je da je renminbi bio tek šesta najviše korišćena valuta za uplate iz inostranstva. To je pad za RMB koji je bio peti u istom mesecu 2015. godine. Njegov udeo u međunarodnim plaćanjima opao je na 1,68%. Vrednost plaćanja koja se vrše u kineskoj valuti takođe je pala tokom cele 2016. godine za 29,5%. Najvažniji razlog leži u tome što korporacije traže valutu koja im neće praviti nepotreban rizik, a to su stabilne valute (kako bi se smanjio devizni rizik).¹⁹

Uprkos svojim nedostacima, slabost juana i njegova ograničena međunarodna upotreba bila je od ključnog značaja za uspon Kine. To je bio ključni deo strategije da se povećaju trgovina i investicije. To je proizvelo fenomenalan rast, iako po cenu finansijske represije, praktično osuđujući domaćinstva da štede po veštački niskim kamatama. Zbog neefikasnog korišćenja kapitala i nagomilavanje ekonomskih neravnoteža, ovaj model razvoja postaje neodrživ i potrebno je da se promeni. Autor Dolar (2017) navodi da je za Kinu ohrabrujući rast 18 Kina je blizu pokretanja sistema za obradu prekograničnog plaćanja u juanima (CIPS). Iako je opisan kao platforma za olakšavanje transakcija, njegove posledice mogu vremenom biti dalekosežne. To će omogućiti bankama i kompanijama transfer novca širom sveta, nezavisno od dolara. Pretinja isključivanja iz američkog finansijskog sistema počće da gubi svoju snagu.

¹⁹ The Future of the RMB: Special Focus. March 13, 2017. <http://www.euromoney.com/Article/3107796/The-future-of-the-RMB-special-focus.html>.

potrošnje, koja obezbeđuje 4,5% rasta BDP-a u 2016. godini i, verovatno, i narednih godina. Privatne investicije rasle su po stopi od 3% u 2016. godini što je povezano sa usporavanjem TFP i snažnim rastom korporativnog duga.²⁰

Generalno posmatrano, Kina je *status quo* sila koja podržava trenutnu globalnu arhitekturu. Kina podržava Svetsku trgovinsku organizaciju (World Trade Organization – WTO) jer joj niske carine omogućavaju izvoz industrijskih proizvoda (dok sama Kina ima mnogo restrikcija na uvoz). Kineska potrošnja je sa malo uvoznog sadržaja.

Izvesno je da Kina sprovodi nekonvencionalnu reformu u cilju unapređenja međunarodne upotrebe juana bez omogućavanja slobodnih tokova kapitala preko granice i gubitka kontrole nad deviznim kursom i kamatnim stopama. Peking pokušava znatno da poveća upotrebu juana kao sredstva razmene u međunarodnoj trgovini, posebno u Aziji. Međutim, uloga ove valute u međunarodnim finansijama, kao čuvara ili utočišta vrednosti, i dalje je ograničena. Brojni institucionalni nedostaci ograničavaju međunarodnu upotrebu juana.²¹

„Kineski put svile“ moga bi da igra važnu ulogu u internacionalizaciji juana, budući da će ekonomije u čije infrastrukture bude ulagano morati sve više da koriste juan. S druge strane, činjenica je da su zemlje koje

²⁰ David Dollar (2017). China's Changing Role in the Global Economy. Paulson Institute, April 10, 2017. <https://www.youtube.com/watch?v=VAOaCwRP9mo>.

²¹ Subacchi, Paola & Watson, Anna. The People's Money: How China Is Building a Global Currency. January 12, 2017. <https://www.timeshighereducation.com/books/review-peoples-money-how-china-building-global-currency-paola-subacchi>.

najvišu pozajmljuju od Kine (Brazil, Etiopija, Angola, Venecuela) van tog puta. Naime, inicijativa „jedan pojas, jedan put“ ima za cilj da promoviše razvoj infrastrukture u 60 zemalja Azije i okolnih regiona. Međutim, ona takođe ima implikacije na internacionalizaciju juana. Povećava se investiciona tražnja koja proističe iz realizacije putnih projekata.²²

U svakom slučaju, značaj određene valute u dobroj meri određuje i globalnu poziciju date države. Status dolara kao vodeće svetske valute, koja tu poziciju suvereno drži od Drugog svetskog rata, podržan je i dubokim finansijskim tržištima i poverenjem investitora. Ako to želi da promeni, Kina će morati da prestane da interveniše na deviznom tržištu i da izgradi veliko i transparentno tržište obveznica (snažna intervencija tokom leta 2015. godine, kako bi se podržale cene akcija, na primer, ukazuje da je Kina još daleko od razvijanja zrelog finansijskog sistema).

U prvoj polovini druge decenije 21. veka Kina je izgradila mrežu za trgovanje juanom širom sveta, dok SAD nisu pokušavale to da osujete. Međutim, do krupnih nesuglasica došlo je 2014. godine kada je Amerika pokušala, bezuspešno, da ubedi svoje saveznike da ostanu van Azijske banke za infrastrukturne investicije (Asian Infrastructure Investment Bank – AIIB).²³ Amerika

22 The “Belt and Road” Initiative and the London Market – the Next Steps in Renminbi Internationalization. 17 January 2017. Project: International Economics Department, Next Steps in Renminbi Internationalization. Paola Subacchi, Matthew Oxenford. <https://www.chathamhouse.org/publication/belt-and-road-initiative-and-london-market-next-steps-renminbi-internationalization?>

23 Na sastanku zemalja BRICS jula 2015. dogovoreno je osnivanje zajedničke banke za razvoj, koja bi pospešila međusobnu trgovinu i najviše pogodovala internaciona-

je, u naporima da smanji, pre svega, ekonomski uticaj Kine, oktobra 2015. godine pokrenula Pacifički trgovinski sporazum (Trans-Pacific Partnership – TPP) koji isključuje Kinu, ali se dolaskom predsednika Trampa na vlast od toga unilateralno odustalo.

„Ogromna privilegija“ (*exorbitant privilege*) koja pripada izdavaocu dominantne valute ne bi bila više samo američka. Naime, zahvaljujući toj privilegiji kompanije i trezor SAD-a decenijama se mogu zaduživati po nižim cenama. Tako, na primer, prinosi na američke desetogodišnje obveznice bili su oko jedan procentni poen niži u ranim 2000-im zahvaljujući statusu dolara. U slučaju dužničke krize Fed može jednostavno odštampati više dolara za otplatu obaveza vlade.

Jasno je da je juan još daleko od svetske rezervne valute jer to zahteva punu konvertibilnost i kompletnu liberalizaciju tržišta kapitala, ali se put ka tripolarnom monetarnom sistemu nazire.²⁴ Ono što se čini izvesnim je da će se udeo kineske valute u međunarodnim finansijskim tokovima srednjoročno i dugoročno povećavati, što će dovesti do značajnog smanjenja internacionalne uloge američke valute. Globalni finansijski sistem se, svakako, kreće ka multi-valutnom sistemu u kojem će dolar, juan i evro biti tri vodeće valute.

lizaciji juana (smanjiće se troškovi razmene trgovinskih učesnika, procenjeni na 4% od obima transakcija). Ipak, značajan pomak udaljen je najmanje deceniju.

24 Eswar Prasad quoted by James Kyng in Pivotal moment for the renminbi and China in The Future of the Renminbi Report, *Financial Times*, November 30, 2015.

LITERATURA

1. „China Is Using the Yuan to Combat Risk of a Market Meltdown“. *Bloomberg News*, May 18, 2017.

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-05-18/china-s-using-the-yuan-to-combat-risk-of-a-wider-market-meltdown>.

2. „The ‘Belt and Road’ Initiative and the London Market – the Next Steps in Renminbi Internationalization“. Chatham House, 17 January 2017. <https://www.chathamhouse.org/publication/belt-and-road-initiative-and-london-market-next-steps-renminbi-internationalization?>

3. Dollar, David (2017). *China's Changing Role in the Global Economy*. Paulson Institute, April 10, 2017. <https://www.youtube.com/watch?v=VAOaCwRP9mo>.

4. Eichengreen, Barry (2017). The Renminbi Goes Global: The Meaning of China's Money. <https://www.foreignaffairs.com/reviews/review-essay/2017-02-13/renminbi-goes-global>.

5. Eichengreen, John (2011). *The Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the US dollar and the Future of the International Monetary System*. Oxford University Press, p. 41.

6. The future of the RMB: special focus. *Euromoney*, March 13, 2017. <http://www.euromoney.com/Article/3107796/The-future-of-the-RMB-special-focus.html>.

7. The Future of the Renminbi, Report. *Financial Times*, November 30, 2015.

8. *Financial Times* (2017).

Offshore renminbi makes a firm start to 2017.

<https://www.ft.com/content/dc657fa2-ade5-3b9c-923d-e0040781d454>

9. Golub, Philip (2016). China rewrites the global rules. *Le Monde*. [MONDEDIPLO.COM/2016/02/08CHINA](http://mondediplo.com/2016/02/08CHINA).

10. Kynge, James (2015). Pivotal moment for the renminbi and China. In “The Future of the Renminbi” Report. *Financial Times*, November 30, 2015. <http://marketrealist.com/2016/01/chinas-foreign-reserves-fell-108-billion-december/>

11. Long, Kimberley (2017). RMB trade slowdown prompts treasury sophistication. *Euromoney*, February 9, 2017. <http://www.euromoney.com/Article/3660666/RMB-trade-slowdown-prompts-treasury-sophistication.html>.

12. Mauldin, John (2017). Chinese Currency Manipulation Could Become A Global Problem in 2017. *Forbes*, Jan. 12, 2017. <https://www.forbes.com/sites/johnmauldin/2017/01/12/chinese-currency-manipulation-could-become-a-global-problem-in-2017/2/#4efead6d63ed>.

13. Sheng, Andrew (2017). Trumping the Renminbi. Project-Syndicate, Jan. 27, 2017. <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-renminbi-depreciation-trump-by-andrew-sheng-and-xiao-geng-2017-01>.

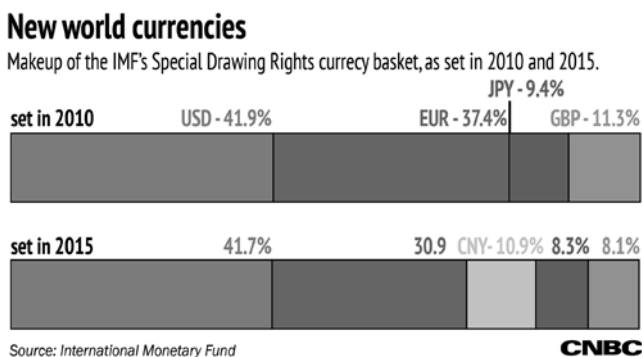
14. Subacchi, Paola & Watson, Anna (2017). The People's Money: How China Is Building a Global Currency. *Times*, January 12, 2017. <https://www.timeshighereducation>.

com/books/review-peoples-money-how-china-building-global-currency-paola-subacchi.

15. Yao, Kevin (2017). China capital outflows stabilized in first-quarter as capital controls bite. *Reuters*, Apr. 20, 2017. <http://www.reuters.com/article/us-china-economy-idUSKBN17M086>.

16. Yongding, Yu (2014). Reviving China's Rebalancing. Feb. 7, 2014. <http://www.project-syndicate.org/commentary/you-yongding-says-that-ending-the-country-s-chronic-external-surpluses-should-begin-with-a-shift-to-a-floating-exchange-rate-regime#HGyl84wuVurWv7-kg.99>.

Aneks 1: Struktura Specijalnih prava vučenja (SPV) 2010. i 2015. godine



Izvor: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/02/19/35/Review-of-the-Special-Drawing-Right-SDR-Currency-Basket>

Aneks 2: Kvote u MMF-u od januara 2016. godine



Izvor: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2016/eng/quota.htm>

RAZMERE GRČKE FINANSIJSKE I SOCIJALNE KRIZE – POGLED IZ SRBIJE

THE SCOPE OF THE GREEK ECONOMIC AND SOCIAL CRISIS – VIEW FROM SERBIA

Slavko VUKŠA
Alfa BK univerzitet
slavko.vuksa@alfa.edu.rs

Bruno ĐURAN
bruno.djuran@gmail.com

Srećko BAČEVAC
Alfa BK univerzitet
srecko.bacevac@alfa.edu.rs

Sažetak

Kada su suočeni sa dugotrajnom krizom, ulagači na finansijskim tržištima tradicionalno se okreću sigurnom utočištu za svoj novac. Zato ne čudi što je grčka kriza uslovlila zahteve za politikom stroge finansijske discipline i velikih rezova u javnoj potrošnji. Cela 2015. godina protekla je u pregovaranju i sporazumevanju između Grčke i kreditora (Evropske unije – EU, Međunarodnog monetarnog fonda – MMF i Evropske centralne banke – ECB) o paketu reformi koji je uslov za stupanje na snagu trogodišnjeg programa kreditiranja, a pregovori su nastavljeni i u 2016. godini. To je izazivalo, osim privrednih i finansijskih, i brojne političke i socijalne potrebe. Grčka vlada pristala je na ustupke, suočena sa bankrotom i mogućnošću izlaska iz monetarne unije. Dažbine vrtoglavo rastu, budžet se prazni, a novi talas otpuštanja i zatvaranja malog privatnog biznisa tek sledi. Novi zajmovi Grčkoj predstavljaju zatvoren krug očekivanih tranši pomoći. Grčka odvaja ogromne iznose samo za otplatu kamate kao troška međunarodnih zajmova. EU pozajmljuje novac Grčkoj, koja zatim vraća dug Evropskoj centralnoj banci, dok članice evrozone pružaju garancije zemljama koje nisu u monetarnoj uniji, i to novcem iz Evropske centralne banke dobijenim od prodaje grčkih obveznica. Posmatrano sa finansijskog stanovišta, bez temeljnog restrukturiranja duga Grčka ne može da ozdravi.

***Ključne reči:** ekonomska kriza, uticaj, promene, struktura, funkcionisanje, reforme.*

Abstract

Faced with a long-term crisis, investors on the financial markets look for safe haven for their money traditionally. The Greece crisis has caused demands for a policy of strict financial discipline and big cuts in public spending. Throughout 2015, Greece and its creditors (EU, IMF, and European Central Bank) have been negotiating and communicating on a package of reforms as a condition for the entry into force three-year loan program. These reform measures have triggered not only economic and financial turns but also numerous social and political disturbances. The Greek government has agreed to make concessions, faced with bankruptcy and the threat of exiting the monetary union. Taxes have been increasing rapidly, the budget is being emptied and a new wave of layoffs and the closure of small private businesses is yet to come. New loans to Greece are closed circuit. Greece is paying off huge sums just to repay interest on debt. EU lends money to Greece, which afterwards pays back to European Central Bank, while the Eurozone members provide guarantees for the non-Eurozone countries using European Central Bank resources gained from the sale of Greek bonds.

Keywords: *economic crisis, the impact of changes, structure, operation, reform.*

JEL Classification: F34

1. UVOD

Sredinom 2016. godine, od ukupno 240 milijardi evra pomoći, koje su joj do tada odobrene, Grčka je samo 10 odsto utrošila na neophodno reformisanje ekonomije i zaštitu najugroženijih slojeva svoga društva. S druge strane, gotovo 50 milijardi evra uloženo je u posustali bankarski sistem, a ostatak u otplatu dugo nagomilovanih kamata. Pri tome, treba imati u vidu da kriza u evro zoni (19 zemalja monetarne unije) dugo traje, a i dalje joj se ne vidi kraj. Stoga, u cilju efikasnije stabilizacije privrede, Evropska unija zahteva od Grčke da usvoji niz reformskih zakona (preko 40) ako želi da koristi novi međunarodni zajam. Međutim, za razliku od uvreženog mišljenja da Nemačka i ostale razvijene privrede evrozone “bacaju pare poreskih obveznika” učestvujući u evropskim paketima pomoći prezaduženoj Grčkoj, brojne analize evropskih finansijskih eksperata ukazuju da su mnogi profitirali od grčke krize. Na primer, procenjuje se da je samo Nemačka još tokom 2014. godine zaradila oko 100 milijardi evra zahvaljujući dugotrajnoj i „tempiranoj“ grčkoj dužničkoj krizi.¹ S druge strane, od Grčke se traži da iznese ambiciozni predlog budžeta, kao i prihvatljivu strategiju privatizacije i održivu reformu penzionog sistema. Drastične mere štednje u javnom sektoru izazivaju brojne društvene potrebe, ali bez kredita koji će do 2018. godine pokriti osnovne finansijske potrebe Grčke nema drugog izlaza iz dugotrajne finansijske i opšteobuhvatne krize. Traži se da se sprovede ozbiljno restrukturiranje javne administracije, da se sprovedu propisi u sferi

penzionog sistema i “slovo zakona” za odlazak u redovnu i prevremenu penziju.

Privatizacioni fond treba da obezbedi 30 milijardi evra, ali ne prodajom, već ustupanjem javnog vlasništva na višegodišnje korišćenje. Sa kreditorima je dogovoreno da se reforme, ne samo privrede već i grčkog društva, odvijaju u tri faze. S druge strane, još 2015. godine, pod velikim uticajem finansijske krize, menja se politička scena u Grčkoj. Naime, otišli su višegodišnji lideri najvećih partija, oslabile su velike partije koje su do tada vladale, a ojačale su nove političke snage.

Realnost u tzv. grčkoj krizi je da su nemačke i francuske banke loše procenile rizike i odobravale kredite zemlji za koju je bilo jasno da neće moći da ih vrati, zbog čega i one treba da snose odgovornost. Ako pojedine države slede samo sopstvene interese (npr. Nemačka, Francuska, Holandija ili bilo koja druga), uz negodovanje onih koje su u teškoćama, Evropska unija nije u mogućnosti da pravovremeno i efikasno reaguje. Evropskoj uniji (EU) je važno da pokaže jedinstvo i da se prikaže kao unija mira, blagostanja i demokratije.

Evrogrupa je Grčkoj, konačno, krajem maja 2016. godine deblokirala kredit od 10,3 milijardi evra iz paketa finansijske pomoći. Inače, grčki dug iznosi preko 330 milijardi evra što čini više od 189 odsto bruto domaćeg proizvoda i on je jednostavno neodrživ. Bez određenih ustupaka Grčka neće moći da ga servisira. Do kraja 2016. godine Grčka je trebalo da plati preko deset milijardi evra i tako vrati deo duga zapadnim kreditorima. Uz smanjene penzije, poreski organi pojačavaju kontrolu kako bi naplatili milionska dugovanja od velikih neplatiša.

¹ *The Economist*. London. February 19, 2015, pp. 6.

Već ranije, zbog povećanja PDV na 24%, kupovna moć Grka znatno je opala.² Turizam, kao jedna od vodećih privrednih grana, ne donosi očekivani prihod jer broj gostiju permanentno opada. Uz to, migrantska kriza donosi nepopravljivu štetu grčkom turizmu, a posebno su pogođena ostrva uz granicu sa Turskom. Međutim, ulazak u realizaciju drugog paketa reformi, koje nisu ništa drugo nego dodatne mere štednje, smanjenje broja zaposlenih u državnom sektoru i pritisak da se što pre sprovede privatizacija, dovodi Grčku u situaciju da uvodi nove mere na ekonomskom i političkom planu. Potom, događanja posle „bregzita” i priprema za izlazak iz članstva EU dugogodišnjeg člana, Velike Britanije, mada nije bila u evrozoni, samo će otežati situaciju na evropskom finansijskom tržištu i dodatno povećati negativne efekte finansijskih potresa.

S druge strane, najbitnije, u takvoj situaciji, će biti da se održi poverenje na finansijskim tržištima tokom perioda tranzicije. „U izvesnom smislu, dakle, priča o evrozoni je alegorična: ona pokazuje kako lideri koji se otuđe od birača mogu da kreiraju sisteme koji ne služe njihovim građanima. Pokazuje kako su finansijski interesi često preovladavali u razvoju ekonomske integracije i kako razobručena ideologija i interesne grupe mogu da stvore ekonomske strukture koje možda idu na ruku vrlo malom broju ljudi, ali ugrožavaju ogromne mase građana.”³ Prema preovlađujućem mišljenju, glavni krivci za krizu u evrozoni su periferne zemlje Evrope koje su vodile neodgovornu fiskalnu politiku, previše trošile, a malo radile i zarađivale. Stanovnici ovih zemalja živeli su na račun drugih,

2 Potrošnja hrane i pića je umnogome niža, u supermarketima se smanjuje obim prometa, te ni rasprodaje ne spašavaju situaciju i mnogi Grci zatvaraju radnje. 3 Stiglic, J. (2016). *Evro*. Novi Sad: Akademski knjiga, str.19.

daleko iznad svojih mogućnosti, zbog čega je sada neophodno da vrate svoje dugove. U tom cilju su im nametnute strukturne reforme i fiskalne mere štednje. Međutim, ove mere ne samo da nisu dale željene rezultate već se kriza i produbila, što budi sumnju u tačnost dijagnoze.⁴

2. KRIZA GRČKIH BANAKA

Veliki prenos privatnih gubitaka izvršen je na račune brojnih poreskih obveznika u Evropi i SAD paketima finansijske pomoći koji su odobreni bankama posle prve finansijske krize iz 2008. godine. Poslednji paket pomoći za Grčku poučan je primer spremnosti politike, u ovom slučaju evropske, da uvećava gubitke javnog sektora zbog koristi zvaničnika EU. Nesolventna grčka država je još 2012. godine od evropskih poreskih obveznika pozajmila 41 milijardu evra (45 milijardi dolara ili 22 odsto prihoda grčke države) radi dokapitalizacije nesolventnih grčkih komercijalnih banaka. Novi kredit i stroge mere štednje kojima je kredit uslovljen bili su kamen oko vrata ekonomije koja je već bila “u kandžama neodrživog duga” i sa njim povezane deflacione spirale. Međutim, Grčkoj je obećano da će novi paket trajno stabilizovati banke u zemlji. Evropski fond za finansijsku stabilnost (European Financial Stability Facility – EFSF) je još 2013. godine prebacio novu tranšu sredstava u svoju lokalnu filijalu, Grčki fond za finansijsku stabilnost (Hellenic Financial Stability Fund – HFSF), koji je u četiri „sistemske“ banke upumpao oko 40 milijardi evra, u zamenu za udeo u vlasništvu bez prava glasa. Nekoliko meseci kasnije, u jesen 2013. godine, organizovana je druga dokapitalizacija, uz novu emisiju deonica. Međutim, da 4 Radonjić, O. (2016). *Kriza u evrozoni: najskuplji razvod na svetu*. Beograd: HERAedu, str.19-20.

bi nove deonice bile privlačnije za privatne investitore, „trojka“ grčkih kreditora (Međunarodni monetarni fond, Evropska centralna banka i Evropska komisija) odobrila je veliko sniženje od 80% u odnosu na cenu koju je samo nekoliko meseci ranije platio HFSF novcem evropskih poreskih obveznika. Pri tome, što je najvažnije, HFSF-u nije bilo dozvoljeno da učestvuje u toj kupovini, čime je vlasnički udeo poreskih obveznika drastično umanjen. Uz mogućnost da ostvare dobit na račun poreskih obveznika, strani investicioni fondovi požurili su da iskoriste priliku. Znajući koliko je čitava transakcija sumnjiva, „trojka“ je primorala grčku vladu da članovima upravnog odbora HFSF-a garantuje imunitet od krivične odgovornosti zbog toga što nisu učestvovali u otkupu deonica nove emisije, usled čega je nastao gubitak u vrednosti polovine finansijske injekcije od 41 milijarde evra. „Trojka“ je pokazano interesovanje investicionih fondova shvatila kao dokaz da je odobreni paket pomoći ojačao privatni sektor. Međutim, izostajanje dugoročnih investicija pokazuje da je priliv kapitala bio samo špekulativan. „Banke su postale raspoložene da masivno ulažu u GIIPS (Greece, Italy, Ireland, Portugal, and Spain – nap. aut.) zahvaljujući optimizmu (moralnom hazardu) koji je u finansijskoj javnosti izazvao evroprojekt i zahvaljujući divergentnim impulsima univerzalne (one-size-fits-all) monetarne politike ECB-a.“⁵

Ozbiljni investitori znali su da su banke i dalje u ozbiljnim problemima, uprkos velikoj injekciji iz javnih fondova. Grčka velika depresija

⁵ Radonjić, O. (2016). *Kriza u evrozoni*. Beograd: HERAedu, str. 291.

dovela je do udela nenaplativih kredita od 40 odsto. U februaru 2014. godine, nekoliko meseci posle druge dokapitalizacije, kompanija za upravljanje finansijskim sredstvima Blekrok (Blackrock) izvestila je da će zbog skoka udela nenaplativih kredita biti potrebna i treća dokapitalizacija. Do juna 2014. godine procurele su prve procene MMF-a da će za oporavak kapitala banaka biti potrebno još 15 milijardi evra – znatno više nego što je preostalo od drugog paketa finansijske pomoći. Zatim, pred kraj 2014. godine, kada je drugom paketu pomoći uveliko ponestajalo vremena i novca, a vlada se suočila sa još 22 milijarde nepokrivenih kreditnih obaveza koje su dospevale 2015. godine, zvaničnici „trojke“ više nisu imali nikakvih sumnji. Stoga, da bi se održala iluzija da je grčki „program“ na dobrom putu, bio je neophodan još jedan paket pomoći. Insistiranje na trećem, obimnijem paketu, uglavnom restriktivnih mera, dvostruko je problematično.

Prvo, grčka vlada koja je pokazala spremnost da saraduje sa „trojkom“ stavila je na kocku svoj politički kredibilitet obećanjem da će drugi paket pomoći biti okončan 2014. godine i da će biti poslednji. Nekoliko vlada u evrozoni moralo je da pruži iste garancije da bi obezbedile saglasnost svojih parlamenata. Posledica toga bio je pad grčke vlade i pobeda Sirize na izborima koji su se održali u januaru 2015. godine, sa mandatom da preispita logiku takvih „paketa pomoći“. Smatralo se da eventualna nova dokapitalizacija mora izbeći zamke prve dve. Drugo, nove

zajmove trebalo bi odobriti tek kada bude izvesno da je grčki dug postao održiv, a sredstva iz javnih fondova svakako ne bi trebalo ubacivati u komercijalne banke, osim i dok se ne ustanovi institucija posebne namene, tzv. „loša banka“ – koja će rešavati problem nenaplativih kredita. Prvi značajan potez nove vlade bila je treća dokapitalizacija banaka u novembru 2015. godine. Poreski obveznici su preko HFSF-a obezbedili još 6 milijardi evra. Međutim, ni ovog puta im nije bilo dozvoljeno da učestvuju u kupovini deonica koje su ponuđene privatnim investitorima. Konačni rezultat bio je da je uprkos finansijskim injekcijama od približno 47 milijardi evra (41 milijarda 2013. godine i još 6 milijardi 2015. godine), vlasnički udeo poreskih obveznika pao sa preko 65 odsto na manje od 26 odsto, dok su investicioni fondovi i strani investitori (na primer, John Paulson, Brookfield, Fairfax, Wellington i Highfields) stekli 73 odsto vlasničkog udela u bankama za samo 5,1 milijadu evra.⁶ Mada su beležili gubitke od 2013. godine, prilika da preuzmu kompletan bankarski sistem Grčke za tako malo novca pokazala se kao preveliko iskušenje za investicione fondove.⁷ Bankarski sistem i dalje je opterećen nenaplativim kreditima i kontinuiranom recesijom.

Sa poslednjim krugom dokapitalizacije porasla je i cena odlučnosti „trojke“ da istraje u politici

odobravanja kredita, kao da je sve u najboljem redu. Poreski obveznici nikada nisu dali više a dobili manje, u korist tako malog broja ljudi. MMF smatra da će biti neophodna nova rekapitalizacija grčkih banaka, obezbeđivanje pet milijardi evra od privatizacije i formiranje rezervnog fonda od 7,7 milijardi evra u državnim fondovima. S druge strane, problemi Dojče banke u 2016. godini, kao i problemi grčkih banaka, neće uzdrmati evropski bankarski sistem, a neće imati posledice ni po srpski bankarski sistem.⁸ Tvrdi se da do ozbiljnijih poremećaja neće doći jer većina banaka nema problema, s obzirom da su ispunile i više od onoga što zahteva regulativa „Bazel III“, kao i da banke više neće morati da spasavaju poreski obveznici. Nažalost, dešavanja u evropskom bankarskom sektoru bila su samo uvod u jednu drugu vrstu krize – krizu suverenog duga. Prva je bila Grčka, koja je još u decembru 2009. godine objavila da njen javni dug iznosi 300 milijardi evra, što je bilo jednako 130% grčkog BDP-a. Sledeće godine, u januaru, čelnici EU objavljuju da su grčki izveštaji bili lažnii i da je deficit budžeta bio ne 3,7 % BDP-a, kako su Grci izvestili, već 12,7%. U aprilu, evropski čelnici objavljuju da je situacija u Grčkoj izrazito lošija od očekivane. Umesto predviđenih 12,7%, deficit budžeta Grčke iznosio

⁶ Athanassiou, Phoebus (2015). Withardawal and expulsion from the EU and EMU: Some reflections. *ECB Legal Working Paper*, No. 10. Frankfurt: ECB. (<http://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp10.pdf>).

⁷ Petrović, P. (2014). *Međunarodne finansije u novoj arhitekturi*. Beograd: Institut za međunarodnu politiku i privredu.

⁸ Narodna banka Srbije plasira devizne rezerve u skladu sa načelima sigurnosti i likvidnosti, a na osnovu smernica za upravljanje deviznim rezervama NBS, a u skladu sa ovim smernicama, u cilju upravljanja kreditnim rizikom, NBS je odredila visoke kriterijume za investiranje deviznih rezervi u banke, prema kojima je dozvoljeno plasiranje sredstava kod banaka minimalnog kompozitnog kreditnog rejtinga AA. S obzirom na to da Dojče banka ne ispunjava ove kriterijume, devizne rezerve se ne plasiraju kod ove banke.

je oko 15% BDP-a. Sredinom iste godine, EU obelodanjuje da slične probleme imaju i Španija, Portugal, Irska i Italija.⁹

3. NEOPHODNOST REFORMI

U cilju prevazilaženja duboke, sveobuhvatne i dugoročne finansijske krize Grčka se obavezala na sprovođenje niza teških, ali neizostavnih reformskih mera iniciranih od Evropske unije i MMF-a, kome, bez kamate, duguje oko 22 milijarde evra. Samo prihvatanjem prioriternih i neodložnih reformi porasle su mogućnosti za odobravanje novih paketa kreditiranja.¹⁰ Grčka se saglasila sa ukidanjem poreskih privilegija, povećanjem poreza na poljoprivrednike i ukidanje olakšica na nabavku goriva za poljoprivredne mašine, na mnogo teže uslove za odlazak u penziju, "otvaranje" profesija, tačnije preciziranje kriterijuma za zapošljavanje u određenim profesijama, liberalizaciju tržišta gasa do 2018. godine, na fiskalne ciljeve koji uključuju primarni budžetski deficit od 0,25 odsto BDP-a, smanjenje penzija, reformu pravosudnog sistema i usvajanje evropske regulative vezane za spasavanje banaka sredstvima akcionara.

Dakle, ovo je čitav niz novih i teških reformskih mera koje treba sprovesti i koje treba da traju do kraja 2018. godine. Mere štednje će do tada Grčku držati u recesiji uz nezaposlenost od 25 odsto. Uslovi koje postavljaju poverioci vrlo su teški. Smanjuju

se i dalje plate i penzije (za 6 odsto) momentalnim izmenama u penzionom i radnom zakonodavstvu, kao i civilnom zakonodavstvu.¹¹ U pitanju je tzv. meko regulisanje koje ostavlja i izvesnu mogućnost za privredni rast. Između ostalog, biće uvedena taksa za emitovanje TV reklama, sproveden tender za dobijanje TV licence, porast takse za igre na sreću na 30 odsto, smanjenje troškova za odbranu za 100 miliona evra 2015. godine odnosno za 400 miliona 2016. godine. Druga faza ozbiljnih reformi obuhvata drugu fazu penzionih reformi i progresivne poreske mere.¹² U svakom slučaju, predviđa se smanjenje plata i penzija (posredno kroz povećanje doprinosa ili neposredno poskupljenjem potrošačke korpe), uz veće poreze i mnogo više davanja nego ranije.¹³

Dogovoreni su precizni evropski uslovi za odlazak u penziju, kazne za prevremeno penzionisanje znatno su veće, uneto je i niz izmena u radno zakonodavstvo. Precizirana je struktura privatizacionog fonda koji je zadužen za stvaranje rezervi od 50 milijardi evra, u narednih 30 godina, koji će funkcionisati kao državna organizacija. Učinjene su manje izmene stopa poreza, poput onih na meso. Za sada Evropska unija i dalje odbija tzv. "šišanje" grčkih dugova kod međunarodnih institucionalnih poverilaca, uprkos procenama MMF-a i američke Siti banke (City Bank), te francuske banke Lazard (savetnika Atine u pregovorima sa kreditorima), da će za ekonomski oporavak zemlje

11 Preko 60.000 državnih službenika će otići u penziju (što je od 2009. godine smanjenje od 340.000 zaposlenih).

12 Na primer, one će za poljoprivrednike biti 20 posto u 2015. godini, a već 2017. godine 26 odsto, kako su poverioci od početka pregovora zahtevali.

13 Ispostavilo se da u budžetu postoji "rupa" od oko 700 miliona evra koju vlada nastoji da pokrije na razne načine, ili će glavno popunjavanje biti iz smanjenja penzija kroz povećanje osnovica osiguranja sa 4 na 6 odsto.

9 Od tada se u medijima za zemlje članice evrozone na ivici bankrotstva upotrebljava pežorativna skraćenica PIIGS (svinje).

10 Grčka je na vreme platila deo duga MMF-u sredinom avgusta 2015. godine u iznosu od 186,3 miliona evra, a to je dug samo po osnovu kamata.

biti neophodan otpis između 100 i 130 milijardi evra.¹⁴

Početak poslednjeg kvartala 2015. godine, u trenutku kad su primenjene neke od reformskih mera, zvanična grčka statistika pokazivala je da je nezaposlenost ponovo porasla na 25,2 odsto, a da je zemlja po stopi konkurentnosti na 81 mestu (čak iza Ruande i Bocvane) u svetu.¹⁵ Svetska banka i MMF vrše nove pritiske na EU da olakša breme duga Grčkoj i da joj se daju povoljniji uslovi za otplatu, uz mogućnost dodatnog otpisivanja dela duga jer smatraju da je to u globalnom ekonomskom interesu. Međutim, i pored svih mera štednje, grčki javni dug se za samo četiri meseca u 2016. godini uvećao za 7,5 milijardi evra. Umesto 321 milijarde evra na kraju 2015. godine, što je bilo oko 180 odsto BDP-a, Grčka sredinom 2016. godine duguje 328,3 milijarde evra. To je oko 188 odsto BDP-a, uz evidentne izgleda za dalje povećanje.¹⁶ Videli smo da mere fiskalne štednje, usled značajnijeg pada u agregatnoj tražnji, pa samim tim i u nivou cena, proizvodnje i zaposlenosti, proizvode suprotne efekte od željenih. Dakle, pitanje koje se postavlja jeste kako da stanovništvo kriznih ekonomija troši manje kako bi više uštedelo i kako bi plaćalo više poreze u cilju namirenja inostranog duga. Odgovor je jednostavan – to je moguće jedino ukoliko dohodak ostane nepromenjen ili poraste.¹⁷

14 Biggs Michael, Peter Hooper, Thomas Mayer, T. Slok and M. Wall (2016). The Public Debt Challenge. *Deutsche Bank Global Market Research*, January.

15 *Global Competitiveness Report* (2015). Davos, str.13–14. U zaključku se navodi da reformske mere premijera Aleksisa Ciprasa ne podržava ni narod ni političke partije, te da Grci strahuju da će 2016. godina, sa ekonomskog aspekta, biti gora od prethodne godine.

16 Eurostat, pristupljeno 28.9.2016.

17 Radonjić, O. (2016). *Kriza u evrozoni*. Beograd: HERAedu, str. 258–259.

4. REFORMSKE MERE

Nakon septembarskih izbora 2015. godine, premijer Grčke Cipras opredelio se da će beskompromisno sprovesti strateške, taktičke i operativne reformske mere, koje je Atini nametnula Evropska unija, te da se obećanja koja su data poveriocima moraju ispuniti. Međutim, mnoge mere nailaze na otpor u političkim krugovima, a još više u grčkoj javnosti.¹⁸ Tako, na primer, od 1. oktobra 2015. godine nema više poreskih olakšica za grčka ostrva, kojima su one bile dodeljene zbog kratke turističke sezone. Tada počinje i smanjenje penzija, jer su fondovi, kako je javnost obavestena, osiromašeni zbog velikog broja nezaposlenih. Za one koji primaju 1.000 evra smanjenje je 6,5 odsto, a za one sa više od 1.500 evra 11 procenata. Namera je da se penzije svedu na najviše 2.000 evra. Pri tome, Grčka je morala da do kraja 2015. godine penzione troškove snizi za 450 miliona evra, a u naredne dve godine ukupno za 2,25 milijardi evra.¹⁹ Pred parlamentom će se naći i teška reforma s povećanjem poreza za poljoprivrednike (ova mera je zbog otpora vlade u više navrata odlagana). Međutim, ne treba očekivati da će mere povećanja PDV-a na 26 procenata i poskupljenja goriva za poljoprivredne mašine biti lako usvojene.

Ceo paket finansijske pomoći Grčkoj zavisi upravo od drastičnih mera štednje, penzionih reformi, ukidanja poreskih olakšica, reformi tržišta rada i privatizacije. U sprovođenju reformskih mera izdvajaju se tri prioriteta: brzo sprovođenje već usaglašenih reformi, iznalaženje odgovarajućih mera u oblastima o

18 Tokom čitave izborne kampanje on nije spominjao breme bolnih rezova koje bi trebalo da stupe na snagu.

19 www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm#art1.

kojima se još vodi diskusija, kao i usaglašavanje i usvajanje mera za pomoć društvenim slojevima koje je kriza najviše pogodila. U razgovorima sa ekspertskim timom poverilaca Grci nastoje da neke mere ublaže, odlože ili zamene drugima.²⁰ Na primer, vlada namerava da traga za rešenjem za oporezivanje privatnih i škola jezika sa 23 odsto, što je izazvalo burne reakcije. Tu je i agrarni problem i obaveza da se PDV poljoprivrednicima udvostruči i podigne na 26 odsto. Vlada namerava da se angažuje i na poboljšanju uslova u zdravstvu i obrazovanju, ali s obzirom na ograničeni budžet biće teško bilo šta promeniti u ovoj sferi. Prema dogovoru sa poveriocima, program privatizacionih mera trebalo bi sprovesti brzo, u roku od šest meseci, a to je sastavni deo trećeg paketa finansijske pomoći. Po tom programu obaveza grčke vlade je 50 milijardi evra, a iznos bi se koristio za obnovu privrede i dokapitalizaciju banaka. Međutim, ovaj proces je veoma usporen tako da je u poslednjih pet godina privatizovana imovina vredna samo 3,5 milijardi evra.

Početkom maja 2016. godine evrogrupa (ministri finansija evrozone) je ocenila da je učinjen napredak u sprovođenju reformi, odnosno da su pregovaračke strane blizu sporazuma, i da grčka vlada mora da se saglasi sa preventivnim paketom koji će biti aktiviran u slučaju potrebe.²¹ Očigledno je da kreditori nastoje da mogućnost bankrota svedu

20 Vlada je pokušala da balansira i postavi svoju listu prioriteta kako bi sačuvala kakvu-takvu ekonomsku stabilnost. To se odnosi na tzv. crvene kredite, zaštitu osnovnog stambenog prostora od licitacije, pitanja regulisanja tržišta rada, aktivizaciju novih mera za posredno smanjenje penzija od 6 do 11 odsto i pokušaj nivelisanja najviših na sumu od 2.000 evra.

21 Do ovakvog scenarija će doći ukoliko se oceni da Grčka ne sprovedi reforme po planu i ukoliko se ispostavi da u fiskalnim ciljevima postoje razlike između dogovorenog i realizovanog.

na najmanju moguću meru. Evrogrupa i MMF traže dodatne dokaze da će reforme biti sprovedene. Nove mere, sredinom 2016. godine, uključuju 3,5 milijardi evra dodatne štednje, na kojoj insistira MMF. S druge strane, time se Grčkoj otvara mogućnost korišćenja obećanih kredita iz trećeg paketa finansijske pomoći od 86 milijardi evra i pokretanja razgovora o eventualnim olakšicama vezanim za grčki dug.²² Rok važnosti sporazuma o finansijskoj pomoći sa MMF-om ističe 2018. godine. Grčka je pristala na niz reformskih mera kako bi odobrovoljila poverioce i omogućila novi kredit od 10,3 milijardi evra, prihvatajući da usaglasi neka sporna pitanja na kojima insistira evrogrupa.²³ Na primer, od juna 2016. godine PDV raste sa 23 na 24 odsto i uvode se porezi i na manja, granična ostrva, koja su do sada bila oslobođena plaćanja poreza. S druge strane, zahteva se od međunarodnih kreditora da preuzmu konkretne mere koji će grčki dug učiniti održivim.

5. POLITIKA USLOVLJAVANJA MMF-a

Politika uslovljavanja MMF-a sa ekonomskog i institucionalnog aspekta je na delu, praktično, od početka grčke krize (od 2010 godine). Ukoliko grčka vlada primeni dodatne mere koje traži MMF, najviše će biti oštećeni u administraciji, bankama, osiguravajućim društvima. Najviše nezadovoljstva izazivaju reforme u penzionom sistemu koje će primanja

22 Druga tranša se očekuje na jesen 2016. godine, kad Grčka sprovede sve reforme iz prve faze, kad se usaglase svi tehnički detalji u sferi privatizacije, zaradama u javnom sektoru itd.

23 Na primer, poskupljenje cigareta od 50 centi po paklici, te poskupljenja 1 kg kafe od 4 evra. Potom, indirektno takse, veći porez na nekretnine, poskupljenje registracije vozila, sve manje gotovine i, uglavnom, plaćanje karticama, smanjenje plata i penzija, nove cene gradskog prevoza, taksija, usluga, itd.

pojedinih kategorija penzionera smanjiti i preko 30 odsto. Budući penzioneri će u startu primati manje penzije za 15 do 25 odsto. Sporazum sa poveriocima predviđa ogroman broj novih poreza koji će izazvati poskupljenje goriva, televizijske pretplate i interneta, mobilne telefonije, cigareta, hotelskih usluga, ukidanje beneficija. Korporativni porez se podiže sa 26 na 29 odsto i ukida se olakšavajući porez koji plaćaju ostrva. S druge strane, za Grčku je sporazum sa poveriocima neophodan ukoliko ne želi da se već sredinom 2016. godine, ukoliko ne plati dug ECB-u i MMF-u od 5 milijardi evra, ponovo suoči sa finansijskim kolapsom i opasnošću od „gregzita“.

MMF „ostaje u igri“ jer je od evropskih kreditora dobio obećanje da će evrozona pristati na olakšice i mere koje će pomoći da grčki dug bude održiv. Evrogrupa se saglasila (krajem maja 2016. godine) da je Grčka napravila veliki progres, ispunila očekivanja i uspela da sprovede bolne reforme, koje su bile uslov za oslobađanje obećanog kredita.²⁴ Ono čega se plaše Grci, koji od 1. juna 2016. godine svakog meseca plaćaju preko dvadeset novih poreza, jeste da okvirni dogovor između kreditora ne iznedri neke nove mere štednje. Naime, kreditori traže „novo stezanje kaiša“ i novi paket reformi.²⁵ Od Grčke se, konkretno, traži da reguliše strukturalna pitanja u privatizacionom fondu i na taj način ubrza dalji privatizacioni proces. Takođe, insistira se na bržim izmenama u radnom zakonodavstvu

²⁴ Evrogrupa ocenjuje da, posle poslednjeg paketa reformi (koji je grčki parlament usvojio krajem maja 2016. godine), može da se odobri isplata zakasnelog kredita iz paketa finansijske pomoći od 86 milijardi evra (koji je dogovoren leta 2015. godine).

²⁵ Suština je u strahu kreditora da bi „bregzit“ posredno mogao da prouzrokuje nejasnoće i odlaganje u grčkom programu.

i njegovoj liberalizaciji i striktnom poštovanju fiskalnih ciljeva. Sredinom jula 2016. godine iz sedišta MMF-a stižu zahtevi za nove mere: dodatna liberalizacija tržišta rada, otvaranje „zatvorenih profesija“ kao što su inženjeri, advokati i lekari i time omogućavanje novih radnih mesta za mlade. Istovremeno, vlada mora dodatno da smanji plate (minimalac je 548 evra) koje su, smatra se, još uvek među najvišim u EU, potom da dodatno smanji administrativni sistem, nastavi s otpuštanjem u javnom sektoru i da, u skladu sa zahtevima OECD-a, reformiše sistem licenciranja za hranu, turizam, u industriji bezalkoholnih i alkoholnih napitaka. MMF insistira na dodatnim merama štednje, daljem smanjenju penzija i plata, još bržoj privatizaciji koja treba da obuhvati šest javnih preduzeća, među kojima su kompanije za gas i vodovod, a moguće i javno preduzeće iz elektrodistribucije (mada vlada tvrdi da ove kompanije neće biti prodane već samo uključene u specijalni fond sa zaštićenim radnim mestima).

6. POLITIČKE IMPLIKACIJE GRČKE KRIZE

Velika dužnička kriza u Grčkoj ima brojne političke posledice. U 2015. godini građani Grčke tri puta su izlazili na izbore. Međutim, u grčkom parlamentu najviše diskusija izazvala je najava da će u okviru restrukturiranja javne administracije biti ukinute poreske olakšice za poslanike i smanjene plata ministrima, šefovima državnih organizacija i nezavisnih tela (15 do 20 odsto). Tako, na primer, poslanici neće moći više da imaju olakšicu od 25 odsto na svoje zarade, dok će

pune poreske olakšice koje važe za plate u parlamentarnim komitetima, takođe, biti ukinute. Objavljeno je da će se primenjivati novi propisi iz sporazuma sa poveriocima o odlasku u penziju 400.000 ljudi, u narednih pet godina. Lider Sirize, tražeći podršku za predložene mere, tvrdi da će nastaviti borbu protiv političkog sistema korupcije i da će stati na put „baronima korupcije“. Po njemu, njegov najveći adut je činjenica da je pristajanjem na mere štednje izbegnuta katastrofa i izlazak zemlje iz evrozona.²⁶

Njegovi oponenti se pitaju šta je to što je on novo doneo Grčkoj, a ne zove se sporazum sa poveriocima ili paket finansijske pomoći. Pri tome, ogromna većina Grka želi opstanak u evrozoni bez obzira na teške uslove koje nameću poverioci.²⁷ Opasnost od „gregzita“ bila je vrlo blizu sredinom jula 2015. godine. Grupa od sedam zemalja predvođenih Nemačkom, uz učešće Finske, Slovenije, Slovačke, Holandije, Estonije i Letonije, otvoreno je tražila da Grčka napusti evrozonu na period od pet godina. Međutim, evrozona je mnogo više od zone evra, što je doprinelo dogovoru sa kreditorima.²⁸ Na stranu svi ekonomski razlozi, jasno je da je „gregzit“ morao da se spreči i iz političkih razloga. U suprotnom, značilo bi da je EU izgubila kredibilitet zajednice koja

26 Međutim, jasno je da Siriza više ne može biti partija levice, koja je obećavala prestanak mera štednje, odbijanje sporazuma sa kreditorima, koja je zahtevala otpis duga odnosno da će kredite vraćati samo pod poštenim uslovima, i tek onda kad budu zaštićeni humanitarni interesi nacije. U 2015. godini Grci su tri puta izlazili na izbore i jednom na referendum (koji je Grčku umalo koštao izlaska iz monetarne unije).

27 Između ostalog, neizvesno je ponašanje Nemačke čiji je ministar finansija tražio petogodišnji izlazak Grčke iz monetarne unije, jer veliku ulogu igra poverenje koje je izgubljeno.

28 Mogućnost da se uruši evropski politički projekat i strah od rusko-grčkog savezništva odobrovoljili su Brisel da Atini odobri 86 milijardi evra, u julu 2015. godine.

ne samo da je ispreplela nacionalne ekonomije već je projektovana i kao unija prosperiteta i solidarnosti. U leto i jesen 2015. godine jugoistočnu Evropu „protresla“ je tzv. izbeglička kriza, pa se u jednom trenutku postavilo pitanje: da li će Grčkoj izbeglice doneti otpis duga? Naime, zbog brzog izlaska iz krize, MMF predlaže da se Grčkoj otpiše deo duga u iznosu od 196,8 milijardi dolara, naročito zbog toga što je Grčka najmasovnija tranzitna ruta za Evropu migrantima koji beže iz Sirije, Iraka, Avganistana i drugih zemalja. MMF konstantno izražava spremnost da pomogne Grčkoj u prevazilaženju krize u delu koji se odnosi na restrukturiranje duga i dokapitalizaciju grčkih banaka.

Novi talas mera štednje, od sredine 2016. godine, dodatno je snizio standard stanovništva i izazvao nezadovoljstvo. Zemlja se svakodnevno suočava sa štrajkovima koji, neretko, parališu brodski saobraćaj usred sezone, javni transport, avioprevoz, ostavljaju državne bolnice bez lekara i medicinskog osoblja.

7. KO JE SVE ZARADIO NA GRČKOJ KRIZI?

Nesumnjivo, grčka finansijska kriza izazvala je poremećaje na evropskim finansijskim tržištima, a pre svega u evrozoni. Međutim, Nemačka je uštedela, po osnovu nižih kamata na hartije od vrednosti (koje je nemačka vlada emitovala u vreme kada su one bile veoma tražene), jer su ih strani investitori smatrali sigurnim utočištem. Eksperti smatraju da je ova ušteta veća od troškova krize u Grčkoj.²⁹ S druge strane, u sporazumu

29 Kompletan tranša pomoći Grčkoj, koja je dodeljena krajem avgusta 2015. godine iznosi 23 milijarde dolara, od ukupno odobrenih 91,7 milijardi dolara, po trećem paketu, od čega je 6,2 milijarde evra iz privatizacije.

stoji i garancija od 50 milijardi evra koje Grčka treba da obezbedi kroz privatizaciju državne imovine i promene zakona, što za Grke znači i konfiskaciju imovine. Osim toga, očekuje se „preusmeravanje“ turista tako da će druge turističke zemlje imati koristi od grčke finansijske krize. Očekuje se da zbog povećanja PDV-a na 13 odsto i zatvaranja objekata bez posla ostane 150.000 ljudi. Podizanje PDV-a u restoranima, prema grubim procenama, dovedeće do zatvaranja 10.000 objekata i otpuštanja 50.000 radnika. Nema sumnje da će to iskoristiti konkurentne turističke zemlje.

Finansijska istraga ECB nad četiri najveće grčke banke uslov je za početak pregovora Evropske unije i Grčke o isplati 25 milijardi dolara i podubljanje pregovora o restrukturiranju ukupnog duga. ECB je, sredinom septembra 2015. godine, predala izveštaj o visini neophodne dokapitalizacije vodećih grčkih banaka. Međutim, ako kvartetu grčkih banaka bude trebala snažna injekcija svežeg kapitala, odakle bi i kada bi taj novac mogao stići? Takođe, u 2014. godini, kada je ECB izvršila prethodni bankarski stres test, oni koji su „pali“ na testu imali su na raspolaganju devet meseci da pronađu neophodni dodatni (privatni) kapital. Od početka 2016. godine u evrozoni važe nova pravila za banke kojima su potrebni (institucionalni) investitori. Po novim pravilima, svaka banka u evrozoni koja bude primorana da prihvati državnu finansijsku „asistenciju“ mora pethodno kreditorima da isplati, kao kauciju, osam odsto duga.

Dakle, tražeći pomoć, posrnula banka naći će se u situaciji da teret prevladjuje na poverioce, i to ovim redom: akcionare, vlasnike obveznica nižeg prioriteta i (ako to ne bude dovoljno) vlasnike privilegovanih obveznica (sa prioritetom namirivanja), kao i vlasnike računa sa ulogom iznad 100.000 evra. Neki eksperti predlažu da bi jedan od, eventualnih, izvora pokrivanja manjka mogao biti veći porez na ukupne bankarske transakcije. Grčka vlada insistira na ublažavanju oštrih mera štednje za koje smatra da ih diktira Nemačka.³⁰ Smatra da upravo Nemačka ne može da diktira surovu štednju i da u isto vreme beleži višak, dok jug Evrope pogađa rekordna nezaposlenost.

S druge strane, kriza Dojče banke (Deutsche Bank – DB), najveće nemačke i evropske komercijalne banke, potresa evrozonu.³¹ Sve posledice te krize nije lako predvideti, a najgori mogući scenario bio bi ponovno izbijanje bankarske krize u evropskoj monetarnoj uniji. Promene koje se dešavaju kod banaka od takvog značaja odražavaju se na globalni bankarski sistem, a najveće posledice mogle bi da budu po bankarski sektor EU. Velika je verovatnoća da je tako nešto moguće, imajući u vidu da su italijanski i grčki bankarski sistemi u lošem stanju.

Osnovni preduslovi privred-

³⁰ Pri tome igra na kartu isplate ratne odštete od Nemačke prouzrokovane nacističkom okupacijom, te da neće povući svoj zahtev za isplatom 300 milijardi evra.

³¹ Američko ministarstvo pravde od banke traži 14 milijardi dolara zbog njene uloge u svetskoj finansijskoj krizi izazvanoj prodajom drugorazrednih hipotekarnih kredita. Prema pisanju agencija, akcije DB su izgubile više od polovine vrednosti od januara do oktobra 2016. godine, nakon što je banka uknjižila gubitak od gotovo 7 milijardi evra u 2015. godini.

nog prosperiteta su cenovna stabilnost i marginalizovana fiskalna politika. Delovanje ekonomske politike mora biti ograničeno unapred utvrđenim pravilima kako bi bila zauzdana težnja fiskalnih vlasti za prekomernom potrošnjom kojom se podriva primarni cilj cenovne stabilnosti. Uloga monetarne politike jeste da spreči paniku i deflaciju dugova, ali su njene mogućnosti, što se tiče pokretanja privredne aktivnosti i smanjenja nezaposlenosti, ograničene. Tu ulogu trebalo bi da preuzme država i svojom potrošnjom nadomesti deficit u agregatnoj tražnji privatnog sektora.³² Sve ovo upućuje na zaključak da je kriza suverenog grčkog duga posledica moralnog hazarda finansijskog sektora, to jest činjenice da je država, u cilju sprečavanja kolapsa privrednog sistema, zajedno sa ECB, socijalizovala troškove. Pažljiva analiza ukazuje na to da je državna potrošnja, kako u Grčkoj, tako i u svim drugim kriznim privredama evrozone, bila na nivou ili ispod nivoa proseka za evrozonu i njenih snažnih ekonomija.

8.PRIVATIZACIJA I RASPRODAJA IMOVINE

Prema dogovoru Grčke sa zajmodavcima i sporazumu o dodeli trećeg paketa finansijske pomoći, Grčka je trebalo da do sredine 2016. godine iz privatizacije obezbedi 50 milijardi evra kojima će upravljati poseban fond, a ta sredstva biće korišćena za obnovu privrede i dokapitalizaciju banaka. Na primer, krajem novembra 2015. godine potpisan je kupoprodajni ugovor

vredan 1,23 milijarde evra kojim će nemačka firma „Fraport“ preuzeti 14 regionalnih aerodroma. Među njima su i aerodromi na ključnim turističkim odredištima kao što su Rodos, Krf, Santorini, Mikonos. Ovaj aranžman sa nemačkom firmom imaće veliki značaj za izgradnju infrastrukture na ostrvima i biće veliki podsticaj turizmu. Kineski investitori preuzeli su luke u Pireju i Solunu. Ostali privatizacioni procesi su u sferi snabdevanja gasom i hotelijerstvu. Takođe, preuzimanje grčke železnice i turističkih objekata na Rodosu je u razvojnoj fazi.

Prema proceni više kreditnih agencija (npr. Standard i Purs – Standard & Poor’s), socijalno nezadovoljstvo i nemogućnost održanja dugotrajnije političke stabilnosti mogu da dovedu u pitanje sprovođenje neophodnih mera na kojima insistiraju poverioci i ponovo dramatično suoče naciju sa nemogućnošću ispunjavanja obaveza, ali i obustavom kredita. Inače, kreditori se ne slažu s rešenjima grčke vlade oko reforme socijalnog osiguranja i alternativnih načina pokrivanja finansijskih obaveza. Kreditori insistiraju na tome da je finansijski manjak početkom 2016. godine oko 900 miliona evra, MMF da je u pitanju oko 1,8 milijardi evra, a grčka vlada tvrdi da je u pitanju oko 700 miliona evra za koje treba naći rešenje. U radnom sastavu evrogrupe konstantno se prati tok sprovođenja 15 preduslova za dobijanje kreditnih tranši.

9. RASLOJAVANJE GRČKOG DRUŠTVA

Kriza, osim ekonomskih, političkih i finansijskih potresa,

³² Radonjić, O. (2016). Navedeni rad, str. 369.

dovodi i do produbljanja socijalnih razlika i stvara veliki jaz u društvu. Sve je veća evazije poreza i te obaveze se izbegavaju na različite načine. Prvi rezultati provere podataka koje su grčkim poreskim organima dostavili partneri iz inostranstva pokazuju, na primer, da pojedine estradne zvezde imaju račune sa tri miliona evra, plastični hirurzi sa desetocifrenim zaradama, sveštenik sa pola miliona evra u švajcarskoj banci. Postoje precizni podaci o dve hiljade računa grčkih građana u francuskim i švajcarskim bankama, uglavnom su to ljudi iz političkog i javnog života.³³ Sa interesovanjem se čeka objašnjenje kako će 246 miliona dobijena od prodaje četiri nacionalne TV frekvencije biti upotrebljena u socijalne svrhe.

Na kraju 2016. godine grčka vlada nastoji da na brzinu popravi socijalno stanje odnosno smanji nezadovoljstvo. S druge strane, ona mora da popravi negativnu sliku i promeni raspoloženje poverilaca koji i dalje insistiraju na vrlo restriktivnim merama (od 17 mera koje je zahtevala EU, samo su dve ispunjene). Grčka vlada je ocenila da međunarodni kreditori novim uslovljavanjem otežavaju finansijsku i socijalnu situaciju, umesto da pomognu grčkom društvu da izađe iz dugoročne krize.³⁴

Iako u ozbiljnoj krizi i suočena sa nezadovoljstvom nacije vlada Grčke rešena je da istraje na proklamovanom pravcu. Međutim, sredinom 2016. godine dospevaju dugovi prema ECB-u i MMF-u, kada se očekuje povećana neizvesnost za grčko društvo, uključujući novu

opasnost od bankrotstva. Inače, srednji sloj grčkog društva i oni sa najmanjim prihodima podnose najveći teret reformi. MMF je predvideo da ukupno 5,4 milijarde evra budu uštede od penzija, fondova i poreza. Prvi talas smanjenja penzija zahvatio je 210.000 penzionera, tako da neki od njih imaju smanjene penzije za 100 evra mesečno, a neki mnogo više.³⁵ Namera grčke vlade je da, donekle, nivelise penzije, da uredi da niko ne prima više od 3.000 evra mesečno i da bazna penzija ne može biti veća od 2.000 evra. Posledično, upravo zbog drastičnog smanjenja primanja Grci nisu u stanju da plate poreze, a oni, su prema planu vlade, jedini način popunjavanja budžeta. U 2016. godini grčki penzioneri najviše osećaju udare restriktivnih mera. Za samo godinu dana penzije su pod pritiskom poverilaca drastično smanjene, od 20 do 50 odsto, što je mnoge porodice dovelo na ivicu bede. Naime, neretko od jedne penzije žive primaoci, ali i njihova deca i unuci.

Grčka je ponovo prva u EU po broju nezaposlenih sa 28 odsto, a to je 1,12 miliona ljudi, s tim što je od toga preko 49 odsto mladih bez zaposlenja, koji su izdržavana lica. "Ako se tome doda i ukidanje mnoštva beneficija, povećanje poreza, poskupljenje života, onda je jasno zašto penzioneri svakodnevno protestuju. Prema statističkim podacima, višekratna smanjenja penzija dovela su mnoge od njih na ivicu siromaštva, jer troje od petoro prima penzije od 700 evra, a 44,8 odsto Grka manje od 665 evra, dok od jedne penzije živi 52 odsto grčkih domaćinstava. Sa cenama potrošačke korpe koja je Grčku dovela

³³ *Politika*. Beograd, 19.1.2016, str. 1.

³⁴ Tokom 2015. godine Grčka je zaradila znatna sredstva od turizma, smanjila nezaposlenost za 1,5 odsto, te se očekuje lagani privredni oporavak (porast GDP-a u 2016. godini) jer je zabeležen suficit od 0,7 odsto BDP-a.

³⁵ Tako za neke kategorije penzionera, kao što su pomorski oficiri, tur-operatori i bankarski službenici, smanjenje iznosi čak 40 odsto, a najviše će biti umanjene penzije preko 1.300 evra – u proseku 12 odsto. Osnovna penzija je 384 evra.

na prvo mesto po skupoći u EU, sa vanrednim porezima koji su uvedeni, ta suma je u ovom trenutku više nego nedovoljna“.³⁶

10. ODNOSI GRČKE I KINE

U potrazi za izlaskom iz duboke finansijske krize, Grčka se okrenula strateškim partnerstvom sa Kinom. U pitanju je podizanje bilateralnih odnosa na viši nivo sklapanjem više sporazuma iz oblasti ekonomije, bankarstva, investicija, turizma, izvoza hrane i poljoprivrednih proizvoda, kulture i drugih oblasti.³⁷ Uređenjem luke u Pireju otvaraju se nove perspektive za saradnju dve zemlje u sferi transporta, infrastrukture, telekomunikacija, brodogradnje i, posebno, turizma.³⁸ Dolaskom kineskih partnera biće sačuvana postojeća radna mesta i otvorena nova. Kinezi nameravaju da obnove putničku luku, posebno deo za kruzere, kako bi Pirej postao najveća baza za turističke brodove sa mogućnošću da opsluži plovila sa preko 4.000 putnika, a na godišnjem nivou preko 3 miliona putnika. Osim toga, povećaće se deo luke za kontejnere, sa ciljem da Pirej postane najveća kontejnerska luka na Mediteranu.³⁹ Obe strane smatraju da Grčka može da bude prva stanica na kineskom novom putu, ali i da može, u isto vreme, da postane tranzitni

³⁶ *Politika*. Beograd, 4.10.2016, str. 2.

³⁷ Početkom jula 2016. godine u Šangaju je potpisan konačan sporazum o 35-godišnjoj koncesiji 67 odsto akcija pirejske luke sa Kinezima. Odlučeno je da se u obnovu i izgradnju nove infrastrukture u pirejskoj luci uloži 500 miliona evra, umesto prvobitnog plana o ulaganju od 350 miliona evra. Pri tome, treba imati u vidu da su lučki radnici dugo štrajkovali strahujući od privatizacije.

³⁸ Dogovoreno je povećanje turističkih aranžmana i ostvarivanje plana od milion kineskih turista već 2017. godine.

³⁹ Na primer, u planu je izgradnja parkinga za 20.000 vozila, sa izgradnjom brodova za kineske partnere, kao i popravke kineskih brodova u grčkim brodogradilištima.

most, kroz investicije, između Azije i Evrope (naročito posle prodaje 67 odsto akcija pirejske luke, za sumu od 500 milona evra). Kompanija „Kosko“, kineski špediterski gigant, kupovinom dela pirejske luke sprovodi deo svog plana pomorskog i kopnenog povezivanja dva kontinenta. Dogovor sa kompanijom „Kosko“ podrazumeva projekte usmerene na poboljšanje infrastrukture i transporta, ali i modernizaciju železnice i stvaranje transportnih službi za bezbednost i brzu dostavku komercijalnog tereta u Evropu i iz nje. Međutim, „gerilski rat“ koji se vodi protiv privatizacije (uz svakodnevne štrajkove lučkih radnika) otežava realizaciju dogovorenog i ukazuje na neophodnost da se ozbiljno razmisli o svim ulaganjima u Grčku. To može primorati kinesku kompaniju da napravi rezervnu maršrutu, na štetu Grčke (npr. prema slovenačkoj luci Kopar).

11. ZAKLJUČAK

Od izbijanja svetske finansijske krize 2008. godine još uvek ne postoji saglasnost oko načina prevazilaženja njenih posledica. Međutim, većina se slaže u tome da je ona najžešće pogodila Grčku i da je budućnost evrozone neizvesna. Pod uticajem velike dužničke krize i poremećaja na finansijskom tržištu Grčka je prinuđena da sprovodi sveobuhvatne reforme koje se odnose na liberalizaciju tržišta, zakona o radu, privatizaciju i reformu državne uprave, s tim da se realizuju u što kraćem roku. Smatra se da će restrukturiranje duga smanjiti investicione rizike i grčku privredu ponovo učiniti primamljivom za investitore. Takođe, prioritet je i dokapitalizacija banaka koje privredi

treba da obezbede neophodnu likvidnost. Grčka može da se suoči sa opasnošću od bankrotstva. Vlada će i dalje morati da sprovodi nepopularne mere štednje, uključujući dalje smanjivanje penzija, javne potrošnje i stambenu ugroženost onih koji ne vraćaju kredite. Dakle, grčkoj vladi hitno su neophodna sredstva kako bi podmirila brojne zahteve kreditora, popunila veliki minus u budžetu, našla alternativne izvore finansiranja i na taj način ublažila drastično povećanje poreza, smanjenje penzija i narastajuće socijalno nezadovoljstvo. Cilj je da se što pre pregovora o restrukturiranju grčkog duga jer se smatra da je to jedino realno rešenje za delimični izlazak iz krize.

LITERATURA

1. Athanassiou, Phoebus (2015). Withardawal and expulsion from the EU and EMU: Some reflections. *ECB Legal Working Paper*, No. 10. Frankfurt: ECB, December (<http://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp10.pdf>).
2. Biggs Michael, Peter Hooper, Thomas Mayer, T. Slok and M. Wall (2016). The Public Debt Challenge. *Deutsche Bank Global Market Research*, January.
3. Gros, Daniel and Mayer, Thomas (2010). How to deal with sovereign default in Europe: Towards a Euro(pan) Monetary Fund. *CEPS Policy Brief*, No. 202/ February 2010.
4. Hale, Daniel (2010). Amutually satisfactory solution for Iceland and Obama. *Financial Times*, February 1st.
5. IMF. *World Economic Outlook*, October 2010.
6. Issing, Oscar (2009). Berlin sorgt sich um Euro-Schuldenlander. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 20 February. ([http://www.faz.net/f30/Suchergebnis.aspx?rub=\(DCD0121E-AF59-41C6-8F20-91EC2636BA9D\)&x=0&y=0&page=2&allchk=1&term=Issing](http://www.faz.net/f30/Suchergebnis.aspx?rub=(DCD0121E-AF59-41C6-8F20-91EC2636BA9D)&x=0&y=0&page=2&allchk=1&term=Issing)).
7. Issing, Oldrin (2010). Die Europaische Wabrungsunion am Scheideweg. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 30 January. (<http://www.faz.net/f30/common/Suchergebnis.aspx?term=Issing&x=0&y=0&allchk=1>).
8. Mayer, Thomas (2009). The case for a European Monetary Fund. *Intereconomics*, May/June.
9. Munchau, Wictor (2010). What the eurozone must do if it is to survive. *Financial Times*, February, 1st.
10. Paunović, Sanja (2011). Uloga Međunarodnog monetarnog fonda u savremenoj ekonomskoj krizi, doktorska disertacija. Beograd: Univerzitet Singidunum.
11. Petrović, Pero, Živković, Aleksandar (2010). Finansijska kriza i formiranje Evropskog monetarnog fonda – treba li menjati Evropski sporazum. *Međunarodna politika*.
12. Petrović, P. (2014). *Međunarodne finansije u novoj arhitekturi*. Beograd: Institut za međunarodnu politiku i privredu.
13. Jeane Pisani-Ferry and Alexander Sapir (2010). The best course for Greece is to call in the Fund. *Financial Times*, February, 2nd.
14. Radonjić, O. (2016). *Kriza u evrozoni: najskuplji razvod na svetu*. Beograd: HERAedu.
15. Reinhart Michael and Kris S. Rogoff (2009). *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. New York: Princeton University Press.
16. Roubini, Nicoll (2010).

Spain Threatens to Shafter Euro Zone.
January, 27.

(<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601085&sid=aVW11L-BGT,08>).

17. Truman Edwin M. (2009). *The IMF and the Global Crisis: Role and Reform*. Peterson Institute for International Economics.

18. Štiglic, J. (2016). *Evro*. Novi Sad: Akademska knjiga.

19. www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm#art1.

20. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>.

21. <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTABOUTUS/IDA/0,,contentMDK:21206704~menuPK:83991~pagePK:51236175~piPK:437394~theSitePK:73154,00.html>.

22. <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTABOUTUS/EXTIBRD/0,,menuPK:3046081~pagePK:64168427~piPK:64168435~theSitePK:3046012,00.html>.

23. <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/EXTWDRS/0,,contentMDK:20227703~pagePK:478093~piPK:477627~theSitePK:477624,00.html>.

RAČUNOVODSTVENI ASPEKT OFŠOR POSLOVANJA PRIVREDNIH DRUŠTAVA

ACCOUNTING ASPECT OF COMPANIES' OFFSHORE BUSINESS

Stefan VRŽINA
Univerzitet u Kragujevcu
Ekonomski fakultet, Kragujevac
vrzinas@gmail.com

Sažetak

Savremeno međunarodno poslovanje velikih privrednih društava značajno je determinisano transakcijama sa povezanim pravnim licima inkorporiranim u ofšor zoni. Ofšor poslovanje je postalo popularan mehanizam poreskog planiranja, sa ciljem umanjenja obaveza za porez na dobit, kroz tzv. seljenje profita u ofšor zone. U ovom radu se, sa teorijskog aspekta, analiziraju računovodstveni efekti ofšor poslovanja u kontekstu uticaja ofšor transakcija na finansijsko izveštavanje privrednih društava. Takođe, u radu je empirijski ispitana validnost teorijskih pretpostavki o uticaju ofšor poslovanja na finansijsko izveštavanje, na uzorku najvećih srpskih privrednih društava. Sprovedenjem neparametarskih statističkih testova delimično su potvrđene predstavljene teorijske pretpostavke. Empirijska analiza je pokazala da je značajan broj najvećih privrednih društava u Republici Srbiji u vlasništvu pravnih lica inkorporiranih u ofšor zonama. S druge strane, mali broj privrednih društava ima zavisne entitete u ofšor zonama, premda u radu nisu pronađeni dokazi da se ti entiteti koriste za svrhe ofšor poslovanja.

Ključne reči: računovodstvo, finansijski izveštaji, porez na dobit, ofšor poslovanje, povezana pravna lica, privredna društva.

Abstract

Big companies' contemporary international business is significantly determined by related-party transactions with legal entities incorporated in a offshore zone. Offshore business has become popular tax planning mechanism, with the aim of reducing corporate income tax liabilities by transferring profit to offshore zones. In this paper, accounting effects of offshore business are analysed from theoretical aspect in the context of impact of offshore transactions

on companies' financial reporting. In addition, it has been conducted empirical research on a sample of the largest Serbian companies with the aim of examining theoretical assumptions on impact of offshore business on financial reporting. Through realization of nonparametric statistical tests, presented theoretical assumptions are partially confirmed. Empirical analysis showed that a significant number of the largest Serbian companies is owned by legal entities incorporated in offshore zones. On the other hand, a small number of companies has subsidiaries in the offshore zones, though in the paper is not found any evidence that these entities are used for offshore business purposes.

Key words: *accounting, financial statements, corporate income tax, offshore business, related-party entities, companies.*

JEL Classification: F23, H26, M41

UVOD

Upravljanje korporativnim porezima predstavlja jednu od najznačajnijih mikroekonomskih tema XXI veka. Na međunarodnom nivou, najčešća strategija reduciranja obaveza za porez na dobit bazirana je na ofšor poslovanju privrednih društava. Ofšor poslovanje sa ciljem reduciranja poreskih obaveza realizuje se preko seljenja profita u povezane entitete inkorporirane u jurisdikcijama sa preferencijalnim poreskim sistemom (tzv. poreski rajevi).

Smatra se da je razvoj ofšor teritorija deo širih kapitalističkih trendova u ekonomiji i društvu (Palan, 2003; str. 111). Takođe, postojanje ofšor teritorija smatra se logičnom posledicom aktuelnog međunarodnog poreskog sistema koji karakteriše odsustvo univerzalnog i koherentnog poreskog sistema i postojanje značajne poreske konkurencije između poreskih jurisdikcija u cilju privlačenja stranog kapitala (Hendriksen, 2016; str. 56).

Multinacionalne kompanije donose veliki broj važnih odluka čiji su poreski aspekti značajni, poput odluka o lociranju inostranih aktivnosti i načinu njihovog finansiranja (Holtzblatt et al., 2015; str. 33). Koristeći adekvatno poresko planiranje efektivna poreska stopa multinacionalnih grupa može biti značajno niža od statutih (nominalnih) poreskih stopa u državama poslovanja. Seljenje profita u poreske rajeve smatra se najjednostavnijim rešenjem u procesu poreskog planiranja (Palan et al., 2010; str. 81).

Različite tehnike ofšor

poslovanja u kombinaciji sa ugovorima o izbegavanju dvostrukog oporezivanja omogućavaju značajno umanje obaveza za porez na dobit. Praktično, ofšor poslovanje omogućava da se, seljenjem profita u poreske rajeve, izvrši pretvaranje procesa dvostrukog oporezivanja u proces dvostrukog neoporezivanja, s obzirom na to da značajan deo profita ostaje neoporezovan i u zemljama poslovanja i u poreskim rajevima.

U ovom radu izvršena je analiza ofšor poslovanja sa aspekta različitih računovodstvenih disciplina. Prikazane su osnovne računovodstvene kategorije relevantne prilikom knjigovodstvenog obuhvatanja ofšor transakcija. Takođe, analiziran je uticaj ofšor poslovanja (posebno pozicioniranja ofšor entiteta u vlasničkim strukturama) na proces finansijskog izveštavanja privrednih društava. Tehnikama računovodstvene analize ispitane su razlike u finansijskim izveštajima privrednih društava koja imaju veze sa ofšor entitetima i privrednih društava koja u svojim vlasničkim strukturama nemaju takve entitete.

Izuzev uvoda, zaključka i priloga, rad je sastavljen iz tri celine. U prvom delu je prikazan pregled značaja i efekata postojanja poreskih rajeva i učinjen je pokušaj da se identifikuju konkretne teritorije koje predstavljaju poreske rajeve. U drugom delu su analizirane osnovne računovodstvene kategorije tangirane pri ofšor poslovanju, sa posebnim naglaskom na tokove rentabiliteta. U trećem delu su prikazane implikacije ofšor poslovanja na proces finansijskog izveštavanja privrednih društava, sa

teorijskog i praktičnog aspekta.

1. PREGLED OBELEŽJA PORESKIH RAJEVA

Ofšor poslovanje privrednih društava obično se odvija putem ofšor entiteta, odnosno pravnih lica inkorporiranih na teritoriji sa preferencijalnim poreskim sistemom, od strane nerezidentnih osnivača, koja ne obavljaju delatnost na toj teritoriji (Ginevicius & Tvaronaviciene, 2004; str. 25). Različiti motivi mogu biti uzrok ofšor poslovanja:

- umanjene poreskih obaveza (legalno ili ilegalno);
- prikrivanje stvarnih vlasnika pravnih lica i
- pranje novca.

Postojanje poreskih rajeva, pod određenim uslovima, može povećati efikasnost (Dharmapala, 2008; str. 66). Ipak, veći je broj autora koji ističu negativne efekte ofšor poslovanja. Schwarz (2011; str. 37) povezuje postojanje poreskih rajeva sa procesom pranja novca. Takođe, ističe se da poreski rajevi, kroz omogućavanje poreske evazije, ohrabruju loše ponašanje privrednih društava u zemljama poslovanja (Rose & Spiegel, 2007; str. 1310) odnosno da predstavljaju parazite poreskih prihoda ostalih država (Slemrod & Wilson, 2009; str. 1261). Primera radi, procenjeni godišnji gubici poreskih prihoda u SAD, usled postojanja poreskih rajeva, iznose 100 milijardi dolara (Addison, 2009; str. 703).

Izuzetno važno pitanje jeste legalnost ofšor poslovanja. U tom kontekstu, ofšor poslovanje se smatra legalnim ukoliko nije vezano za fiktivne transakcije, aktivnosti međunarodnog

kriminala i ako nije protivno zahtevima javnog prava (Gudyniene, 2008; str. 66).

S druge strane, tehnike ofšor poslovanja nisu svima dostupne. Imajući u vidu sofisticiranost tehnika ofšor poslovanja i, konsekventno, potrebu angažovanja računovodstvenih i pravnih stručnjaka, ofšor poslovanje je dostupno isključivo najvećim kompanijama (Duta, 2015; str. 81). Takođe, seljenje profita u zemlje sa preferencijalnim poreskim sistemom primarno je karakteristika multinacionalnih kompanija (Keuschnigg & Devereux, 2013; str. 438). Stoga, sa etičkog aspekta, tehnike ofšor poslovanja ne mogu se smatrati prihvatljivim.

U svetu ne postoji jedinstvena lista poreskih rajeva. Dharmapala i Hines (2009; str. 1058) ističu da oko 15% zemalja u svetu ima karakteristike poreskog raja. Teorijski, ofšor destinacije imaju neke od sledećih karakteristika (Maning, 2011; str. 37):

- odsustvo poreskog opterećenja;
- oporezivanje po izuzetno niskim stopama;
- oporezivanje isključivo domicilne dobiti;
- ugovoreni poreski sporazumi sa drugim državama i
- omogućavanje posebnih privilegija pojedinim privrednim društvima.

Poreska uprava Republike Srbije poreskim rajevima smatra 51 teritoriju. Za svrhe ovog rada napravljena je lista teritorija koje nacionalni poreski autoriteti Srbije, Bugarske i Hrvatske smatraju poreskim rajevima.¹ Imajući u vidu obimnost ove

¹ Lista je sastavljena na osnovu podataka nadležnih državnih organa Srbije, Bugarske i Hrvatske (Poreska uprava Republike Srbije, 2017; Министерство на финансите на Република България, 2017; Porezna uprava Republike Hrvatske, 2017).

liste (59 različitih teritorija se pominje), ona je predstavljena u prilogu ovog rada.

Primetno je da se na listama nacionalnih poreskih autoriteta ne nalaze države poput Luksemburga, Republike Irske, Švajcarske, Kipra ili Holandije, koje se u pojedinim ranijim istraživanjima smatraju poreskim rajevima. Umesto toga, Srbija sa ovim državama ima potpisane ugovore o izbegavanju dvostrukog oporezivanja. S druge strane, Hines (2010; str. 104) smatra da Luksemburg, Republika Irska, Švajcarska i Kipar jesu poreski rajevi, dok britanska nevladina organizacija Oxfam (2016) najvećim poreskim rajevima smatra teritorije prikazane u tabeli 1.

2.KARAKTERISTIČNE RAČUNOVODSTVENE KATEGORIJE U OFŠOR POSLOVANJU PRIVREDNIH DRUŠTAVA

Primenom sofisticiranih računovodstvenih tehnika, brojne multinacionalne kompanije uspevaju da značajno umanje svoju efektivnu stopu poreza na dobit. U literaturi se ističe da kompanije kao što su Google, Apple ili Microsoft predstavljaju „gigante izbegavanja poreza“, s obzirom na to da postižu izuzetne finansijske performanse uz nesrazmerno male iznose plaćenog poreza (Zucman, 2015; str. 104). Nadalje, ističe se da kompanije kao

Tabela 1. Lista najvećih poreskih rajeva prema organizaciji Oxfam

1. Bermuda	5. Singapur	9. Hong Kong	13. Barbados
2. Kajmanska ostrva	6. Republika Irska	10. Kipar	14. Mauricijus
3. Holandija	7. Luksemburg	11. Bahami	15. Britanska devičanska ostrva
4. Švajcarska	8. Kurakao	12. Džerzi	

Izvor: Oxfam (2016). World's Worst Corporate Tax Havens Exposed – Oxfam Report Reveals Dangerous Race to the Bottom on Corporate Tax. Preuzeto sa: www.oxfam.org/en/pressroom/pressreleases/2016-12-12/worlds-worst-corporate-tax-havens-exposed-oxfam-report-reveals

Primetno je da na listama poreskih rajeva dominiraju teritorije relativno male površine i sa relativno malim brojem stanovnika. Slogan „malo mesto, mnogo novca“, razvijen kao objašnjenje za ofšor teritorije (Roberts, 1995; str. 237; Fichtner, 2016; str. 1035), ima za cilj da objasni kako je na malim rajskim ostrvima koncentrisana izuzetno velika količina novca, pri čemu se ona tokom vremena kontinuirano uvećava.

što su ExxonMobil, Hewlett-Packard, Halliburton ili Accenture ulažu značajna sredstva u pravno, bankarsko i računovodstveno savetovanje zarad legalnog umanjenja poreskih obaveza (Christensen & Murphy, 2004; str. 38). Čuvena američka kompanija Enron je na vrhuncu poslovanja imala čak 882 povezana ofšor entiteta, inkorporirana većinom na Kajmanskim ostrvima (Bucovetsky, 2014; str. 75).

S obzirom na to da su za utvrđivanje obaveze za porez na dobit

relevantni tokovi rentabiliteta, analiza računovodstvenih kategorija u ofšor poslovanju primarno je usmerena na bilans uspeha. Predstavljanje najpoznatijih mehanizama ofšor poslovanja prikazano je u nastavku rada.

1. Jedna od jednostavnijih tehnika bazira se na *fakturisanju usluga* (na primer, usluga konsultovanja, projektovanja, istraživanja i sl.) od strane ofšor entiteta ka povezanim entitetima u zemlji poslovanja, često u hipertrofiranim iznosima. Na taj način dolazi do uvećanja rashoda i umanjenja poreske obaveze entiteta u zemlji poslovanja. S druge strane, prihod od fakturisanih usluga, evidentiran u poreskom raju, ostaje neoporezovan ili oporezovan minimalnom stopom.

2. Ofšor poslovanje je prisutno i u procesu *međunarodne trgovine*. Naime, ofšor kompanija se pojavljuje kao medijator u trgovini između dva (pravno povezana ili nepovezana) entiteta različite rezidentnosti. Umesto direktne trgovine između dva entiteta, jedan entitet vrši prodaju ofšor entitetu (po minimalnim cenama), a ofšor entitet vrši preprodaju drugom entitetu (po hipertrofiranim cenama). Istraživanje švajcarske organizacije Berne Declaration (2012; str. 260) pokazuje da je ovakav mehanizam čest u trgovini robom, pri čemu se najveći deo profita iz trgovine generiše u ofšor entitetu. Ovakav mehanizam primarno tangira računovodstvene kategorije zaliha i prihoda od prodaje.

3. Naredna tehnika ofšor poslovanja ogleda se u lociranju *izvora finansiranja* u ofšor zoni. Na taj način se entitet u zemlji poslovanja zadužuje

kod povezanog ofšor entiteta. Na takav dug se obračunavaju rashodi kamate, koji predstavljaju odbitnu stavku poreskog bilansa u zemlji poslovanja. S druge strane, prihodi od kamata ofšor entiteta ostaju neoporezovani ili se oporezuju minimalnom stopom. Schwarz (2009; str. 539) nalazi da entiteti multinacionalnih kompanija u zemljama poslovanja sa visokom stopom poreza na dobit neretko imaju nizak *equity ratio* (odnos sopstvenih i ukupnih izvora finansiranja) i da se na taj način vrši ekstenzivno prebacivanje novčanih sredstava u zemlje sa nižim poreskim stopama, po osnovu finansiranja dugom. Ovakav mehanizam primarno tangira računovodstvene kategorije finansijskih obaveza i finansijskih rashoda (prihoda).

Svi pomenuti modeli podložni su regulativi transfernih cena, odnosno principa van dohvata ruke. Multinacionalne kompanije obavezne su da, prilikom sastavljanja finansijskih izveštaja, sastave izveštaj o transfernim cenama u kojem se procenjuje uticaj internih transakcija na iznos oporezive dobiti. Uproščeno, regulativom transfernih cena zahteva se eliminisanje eventualnih hipertrofiranih iznosa odnosno njihovo svođenje na uporedive tržišne cene.

4. Nedostaci prethodnih modela usloveli su pojavu ofšor poslovanja na bazi *nematerijalne imovine*—jednog od najsofisticiranijih, u savremenom svetu, najzastupljenijih modela ofšor poslovanja. Zbog svoje unikatnosti, za transakcije sa nematerijalnom imovinom teško je

formirati transfenu cenu u skladu sa principom van dohvata ruke (Schreiber & Muller, 2013; str. 18) odnosno zbog nepostojanja uporedive alternative na tržištu kompanije mogu da postave vrednost transakcije na izuzetno visokom nivou kako bi se poreska obaveza značajno umanjila (Griffith, 2014; str. 13).

Ofšor mehanizam sa nematerijalnom imovinom počinje lociranjem prava intelektualne svojine u ofšor zoni, čime ofšor entitet postaje nosilac prava intelektualne svojine. Zatim ofšor entitet vrši licenciranje (ustupanje) prava intelektualne svojine povezanom entitetu u zemlji poslovanja, uz određenu naknadu. Naknada za korišćenje prava intelektualne svojine (eng. *royalty fee*) predstavlja poslovni rashod entiteta u zemlji poslovanja. S druge strane, prihod od transakcije koji ostvari ofšor entitet podleže povoljnom poreskom tretmanu u ofšor zoni.

Protiv ovakvih korporativnih praksi nacionalni poreski autoriteti preduzeli su određene mere u cilju prevencije erozije poreskih prihoda država. Jedna od mera jeste uvođenje poreza po odbitku na pomenute transakcije. Porez po odbitku se obračunava i plaća u zemlji poslovanja, primenom propisane poreske stope na iznos naknade koji se transferiše ofšor entitetu. U Srbiji, stopa poreza po odbitku na transfere ka teritorijama koje je Poreska uprava označila kao poreske rajeve iznosi 25% i veća je u odnosu na redovnu stopu poreza po odbitku (od 20%). Takođe, postoje drugačija rešenja pojedinih država, poput Austrije, gde se rashodi nastali

po osnovu transakcija sa ofšor entitetima ne priznaju kao odbitna stavka u poreskom bilansu (Farny et al., 2015; str. 30).

Postojanje poreza po odbitku na ofšor transakcije uslovalo je korišćenje povezanih posredničkih entiteta, pri čemu se posrednički entitet inkorporira na teritoriji koja:

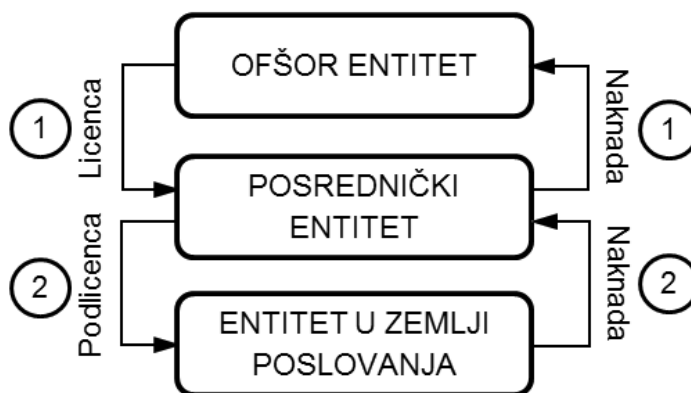
- ima potpisan ugovor o izbegavanju dvostrukog oporezivanja sa zemljom poslovanja i
- ne nameće obavezu plaćanja poreza po odbitku ili ima potpisan ugovor o izbegavanju dvostrukog oporezivanja sa teritorijom na kojoj je inkorporiran ofšor entitet.

Korišćenjem pogodnosti iz ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja vrši se izbegavanje plaćanja poreza po odbitku ili se njegovo plaćanje vrši po znatno nižoj stopi u odnosu na stopu koja bi se primenjivala u slučaju direktnog transfera sredstava iz zemlje poslovanja u ofšor zonu.

Šematski prikaz ofšor poslovanja na bazi nematerijalne imovine, uz korišćenje posredničkog entiteta, dat je na slici 1.

Prvi korak u predstavljenom modelu jeste licenciranje određene nematerijalne imovine od strane ofšor entiteta (nosioca prava intelektualne svojine) ka posredničkom entitetu, uz određenu novčanu naknadu. Zatim posrednički entitet vrši podlicenciranje odnosne nematerijalne imovine ka entitetu u zemlji poslovanja, takođe, uz novčanu naknadu. Krajnji efekat ovakve transakcije isti je kao u slučaju direktnog transfera sredstava iz

Slika 1. Model ofšor poslovanja na bazi nematerijalne imovine, uz korišćenje posredničkog entiteta



Izvor: Autor

zemlje poslovanja u ofšor zonu, ali se izbegava plaćanje poreza po odbitku po visokim stopama.

U svetu postoji nekoliko teritorija koje se smatraju podobnim za inkorporiranje posredničkih entiteta. Weyzig (2012; str. 910) smatra da je Holandija najveća posrednička teritorija u ofšor poslovanju u svetu. Značajan deo finansijskih sredstava transferiše se u poreske rajeve (primarno u Holandske Antile) preko povezanih entiteta inkorporiranih u Holandiji. Smatra se da je Holandija stekla reputaciju „zemlje posrednika“ tokom druge polovine XX veka (van Dijk et al., 2006; str. 15). Takođe, entiteti inkorporirani na Kipru mogu imati ulogu posredničkog entiteta, s obzirom na povezanost Kipra sa pojedinim ofšor zonama – primera radi, Kipar ima potpisan ugovor o izbegavanju dvostrukog oporezivanja sa rajskim ostrvom Džerzi.

3. IMPLIKACIJE OFŠOR POSLOVANJA NA FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE

3.1. Načini pozicioniranja ofšor entiteta u vlasničkoj strukturi

Proces finansijskog izveštavanja multinacionalnih kompanija značajno je određen njihovom organizacionom i vlasničkom strukturom. U poslednjih nekoliko decenija došlo je do značajnih promena u organizacionim i vlasničkim strukturama multinacionalnih kompanija, usled globalizacije poslovanja i težnje za minimiziranjem poreskih obaveza multinacionalnih grupa (Farny et al., 2015; str. 24). Uticaj ofšor poslovanja na finansijsko izveštavanje multinacionalnih kompanija zavisi od pozicije ofšor entiteta u vlasničkoj strukturi grupe.

Ofšor entitet multinacionalne grupe može biti pozicioniran u vlasničkoj strukturi grupe na dva osnovna načina:

- kao zavisni entitet – u vlasničkoj strukturi se nalazi na nižem nivou u odnosu na holding entitet (holding entitet je vlasnik ofšor entiteta)
- kao matični entitet – u vlasničkoj

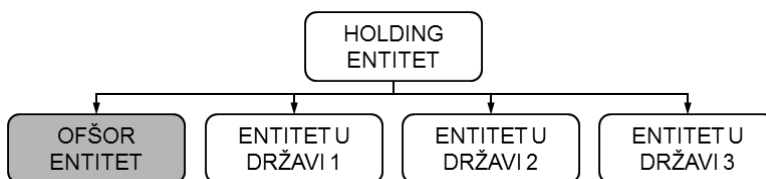
strukturi se nalazi na višem nivou u odnosu na holding entitet (ofšor entitet je vlasnik holding entiteta).

Prva situacija, u kojoj je ofšor entitet zavisni entitet, prikazana je na slici 2.

U ovoj situaciji holding

poreska stopa iskazana u konsolidovanim finansijskim izveštajima biće značajno umanjena pod dejstvom nulte ili minimalne efektivne poreske stope zavisnog ofšor entiteta. U poslednjih dvadeset godina, najviše zahvaljujući seljenju profita u

Slika 2. Pozicioniranje ofšor entiteta kao zavisnog entiteta multinacionalne grupe



Izvor: Autor

entitet sastavlja svoje pojedinačne finansijske izveštaje, ali i konsolidovane finansijske izveštaje u kojima, između ostalog, inkorporira efekte poslovanja ofšor entiteta. S obzirom na to da konsolidovani finansijski izveštaji holding entiteta u sebi sadrže profit generisan u svim zavisnim entitetima (uključujući ofšor entitet), može se konstatovati da će dati izveštaji reflektovati realnu zarađivačku poziciju multinacionalne grupe. Praktično, prebacivanjem finansijskih sredstava (tj. seljenjem profita) u zavisni ofšor entitet vrši se maksimiziranje neto dobitka na nivou cele multinacionalne grupe (Antić et al., 2015; str. 38). Istraživanje je pokazalo da multinacionalne kompanije tokom vremena sve intenzivnije koriste tehnike seljenja kapitala u teritorije sa preferencijalnim poreskim sistemom (Harvey, 2014; str. 837).

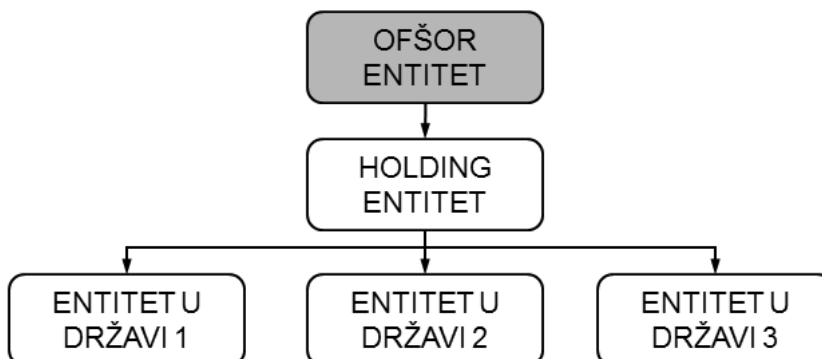
S druge strane, efektivna

poreske rajeve, američke kompanije su značajno smanjile svoje efektivne poreske stope (Zucman, 2014; str. 121). Takođe, nejavne kompanije (koje nisu kotirane na berzi) su, u principu, sklonije umanjenoj efektivnoj poreskoj stopi putem seljenja dobitka u poreske rajeve u odnosu na kompanije kotirane na berzi (Jaafar & Thornton, 2015, str. 19).

Druga situacija, u kojoj je ofšor entitet matični entitet, prikazana je na slici 3.

U ovom slučaju, konsolidovani finansijski izveštaji koje sastavlja holding entitet ne sadrže efekte poslovanja ofšor entiteta. Usled toga finansijska sredstava transferisana ofšor entitetu nisu uključena u konsolidovane izveštaje, što implicira potcenjenu zarađivačku poziciju multinacionalne grupe u odnosu na realno stanje. S druge strane, konsolidovana efektivna poreska stopa multinacionalne grupe

Slika 3. Pozicioniranje ofšor entiteta kao matičnog entiteta multinacionalne grupe



Izvor: Autor

neće biti potcenjena usled činjenice da nulta ili minimalna efektivna poreska stopa ofšor entiteta nije inkorporirana u konsolidovane finansijske izveštaje holding entiteta. Takođe, efektivna poreska stopa zavisnih entiteta u različitim državama neće biti potcenjena po ovom osnovu.

3.2. Pozicioniranje ofšor entiteta u Republici Srbiji

Uticaj ofšor poslovanja na finansijsko izveštavanje privrednih društava rezidenata Republike Srbije zavisi od toga da li je ofšor entitet zavisni entitet srpskog privrednog društva ili matični entitet srpskog privrednog društva.

Analiziranje pozicije ofšor entiteta u Republici Srbiji sprovedeno je na bazi uzorka od 100 najvećih privrednih društava u Srbiji (mereno visinom poslovnih prihoda, prezentovanih u pojedinačnim finansijskim izveštajima) u 2015. i 2016. godini (Agencija za privredne registre, 2017). Iz uzorka su isključena javna preduzeća i ogranci

stranih pravnih lica, pa je u uzorku ostalo 91 privredno društvo za 2015. godinu i 92 privredna društva za 2016. godinu. Zarad ispitivanja validnosti teorijskih pretpostavki o uticaju ofšor poslovanja na proces finansijskog izveštavanja privrednih društava, sprovedeni su odgovarajući statistički testovi. Statistička obrada podataka realizovana je uz podršku računarskog softvera IBM SPSS, verzija 21. Za određivanje statističke značajnosti korišćen je nivo poverenja $\alpha = 0,05$.

Ispitivanje prvog organizacionog modela, prema kojem je ofšor entitet zavisno lice srpskog privrednog društva, izvršeno je kroz analizu kruga konsolidovanja (spiska entiteta čiji su efekti poslovanja uključeni u konsolidovane finansijske izveštaje) uzorkovanih privrednih društava. Cilj je bio pronaći zavisne entitete iz kruga konsolidovanja inkorporirane u nekom od poreskih rajeva. Poreskim rajem smatrane su sve teritorije prikazane u prilogu ovog rada, kao i teritorije koje organizacija Oxfam (2016) smatra poreskim rajem.

vima – ukupno 65 teritorija.

Analiza kruga konsolidovanja uzorkovanih privrednih društava pokazala je sledeće rezultate:

- od 91 privrednog društva čiji je krug konsolidovanja analiziran za 2015. godinu, svega tri privredna društva (3,30%) imaju zavisni entitet inkorporiran u potencijalnoj ofšor zoni i
- od 92 privredna društva čiji je krug konsolidovanja analiziran za 2016. godinu, svega tri privredna društva (3,26%) imaju zavisni entitet inkorporiran u potencijalnoj ofšor zoni.

Zajedničko za sva tri pomenuta privredna društva u obe posmatrane godine jeste to da imaju po jedan zavisni entitet inkorporiran u Holandiji nad kojim imaju 100% vlasništva. Činjenice da se prema pojedinim listama Holandija uopšte ne smatra poreskim rajem i da brojne kompanije osnivaju subsidijare u Holandiji zarad uobičajenog poslovanja (a ne ofšor poslovanja) čine predstavljene rezultate neubedljivim i doprinose zaključku da pozicioniranje ofšor entiteta kao zavisnog entiteta nije značajan organizacioni model u Srbiji.

Stepen u kojem se Holandija koristi kao poreski raj, u prvom organizacionom modelu, ispitan je kroz analizu efektivne poreske stope iz konsolidovanih finansijskih izveštaja uzorkovanih srpskih privrednih društava. U analizu su uključena samo privredna društva koja su u posmatranim godinama sastavljala konsolidovane finansijske izveštaje i u njima iskazala pozitivan rezultat

pre oporezivanja. S obzirom na to da su statistički testovi normalnosti (Shapiro-Wilk test i Kolmogorov-Smirnov test) pokazali da raspored uzorkovanih efektivnih poreskih stopa ne aproksimira normalnom rasporedu (p -vrednosti manje od 0,05) korišten je neparametarski Mann-Whitney U test.

Oslanjajući se na rezultate Mann-Whitney U testa, predstavljene u tabeli 2, može se zaključiti da izneta teorijska pretpostavka (po kojoj će privredna društva koja imaju zavisni ofšor entitet imati niže konsolidovane efektivne poreske stope) nije dokazana. Naime, u uzorku, srpska privredna društva koja imaju zavisno pravno lice na ofšor teritoriji ostvaruju više konsolidovane efektivne poreske stope, pa se može izvesti zaključak da se zavisna pravna lica inkorporirana u Holandiji ne koriste kao ofšor entiteti. U 2015. godini, razlika između privrednih društava koja imaju zavisni ofšor entitet i privrednih društava koja nemaju zavisni ofšor entitet je statistički značajna ($p_{2015}=0,025$). U 2016. godini, ova razlika nije statistički značajna ($p_{2016}=0,276$).

Ispitivanje *drugog organizacionog modela*, prema kojem je ofšor entitet matično lice srpskog privrednog društva, izvršeno je kroz analizu vlasničke strukture uzorkovanih privrednih društava, na osnovu podataka Agencije za privredne registre (2017a). Cilj je bio pronaći privredna društva čiji je većinski vlasnik (koji neposredno ima više od 50% vlasništva) pravno lice inkorporirano na nekoj od pomenutih 65 ofšor teritorija.

Tabela 2. Analiza zavisnih ofšor entiteta srpskih privrednih društava

Element			Privredna društva koja imaju zavisno lice na ofšor teritoriji	Privredna društva koja nemaju zavisno lice na ofšor teritoriji
Broj privrednih društava		2015.	3	32
		2016.	2	30
Konsolidovana efektivna poreska stopa	Aritmetička sredina	2015.	57,1949%	8,9868%
		2016.	18,3308%	10,7350%
	Medijana	2015.	65,0922%	8,8335%
		2016.	18,3308%	10,3975%
Mann-Whithney U test	Mann-Whithney U	2015.	10,000	
		2016.	16,000	
	Z	2015.	-2,240	
		2016.	-1,090	
	p	2015.	0,025	
		2016.	0,276	

Od 91 uzorkovanog privrednog društva za 2015. godinu, 20 privrednih društava (21,98%) je u neposrednom većinskom vlasništvu pravnih lica inkorporiranih u potencijalnim poreskim rajevima. Od 92 uzorkovana privredna društva za 2016. godinu, 23 privredna

društva (25,55%) su u neposrednom većinskom vlasništvu pravnih lica inkorporiranih u potencijalnim poreskim rajevima. Raspodela uzorkovanih privrednih društava prema poreskim rajevima u kojima su inkorporirani njihovi matični entiteti prikazana je u tabeli 3.

Tabela 3. Raspodela uzorkovanih privrednih društava prema poreklu ofšor kapitala

Teritorija	Broj privrednih društava	
	2015.	2016.
Britanska devičanska ostrva	1	1
Holandija	12	13
Kipar	4	4
Luksemburg	1	2
Švajcarska	2	3
Ukupno	20	23

Podaci iz tabele 3 pokazuju da je Holandija ubedljivo najatraktivnija teritorija za lociranje vlasništva nad srpskim privrednim društvima, od 65 teritorija koje se potencijalno smatraju poreskim rajevima. Najveći broj privrednih društava predstavljenih u tabeli 3 je u neposrednom vlasništvu entiteta inkorporiranih u dve najveće posredničke teritorije – Holandiji i Kipru. S druge strane, ukoliko se relevantnom smatra lista poreskih rajeva Poreske uprave Republike Srbije, onda je samo jedno uzorkovano srpsko privredno društvo u neposrednom vlasništvu ofšor entiteta – reč je o privrednom

društvu u većinskom vlasništvu ofšor entiteta inkorporiranog na Britanskim devičanskim ostrvima.

Teorijska pretpostavka o jednakosti efektivnih poreskih stopa između privrednih društava koja su u dominantnom direktnom vlasništvu ofšor entiteta i privrednih društava koja nisu u dominantnom direktnom vlasništvu ofšor entiteta testirana je primenom Mann-Whitney U testa. I u ovom slučaju u obzir su uzeta samo privredna društva koja su ostvarila pozitivan rezultat pre oporezivanja. Rezultati deskriptivne statistike i Mann-Whitney U testa prikazani su u tabeli 4.

Tabela 4. Analiza matičnih ofšor entiteta srpskih privrednih društava

Element			Privredna društva čiji direktni dominantni vlasnik je ofšor entitet	Privredni društva čiji direktni dominantni vlasnik nije ofšor entitet
Broj privrednih društava		2015.	16	58
		2016.	20	56
Efektivna poreska stopa	Aritmetička sredina	2015.	8,6311%	13,0331%
		2016.	8,0187%	33,2520%
	Medijana	2015.	9,2912%	11,1514%
		2016.	7,3307%	12,4698%
Mann- Whitney U test	Mann- Whitney U	2015.	380,000	
		2016.	372,000	
	Z	2015.	-1,106	
		2016.	-2,221	
	P	2015.	0,269	
		2016.	0,026	

Rezultati istraživanja pokazuju da je teorijska pretpostavka o jednakosti efektivnih poreskih stopa između dve posmatrane grupe privrednih društava samo delimično dokazana. U 2015. godini

nije zabeležena statistički značajna razlika u visini efektivnih poreskih stopa između dve grupe privrednih društava ($p_{2015}=0,269$). U 2016. godini privredna društva u direktnom većinskom ofšor vlasništvu imali su

statistički značajnu nižu efektivnu poresku stopu ($p_{2016}=0,026$).

ZAKLJUČAK

Ofšor entiteti neraskidivi su deo savremenog poslovanja velikih privrednih društava i multinacionalnih grupa. Vlasničke i menadžerske strukture kompanija odlučuju o poziciji ofšor entiteta u vlasničkoj strukturi. U radu su prikazani teorijski modeli po kojima ofšor entitet može biti matični ili zavisni entitet posmatranog privrednog društva. Praksa pokazuje da privredna društva ofšor poslovanje organizuju kroz mrežu sastavljenu od mnoštva ofšor entiteta, što teorijske modele čini simplifikovanim. Ipak, u osnovi mreža ofšor entiteta nalaze se dva analizirana teorijska modela.

Empirijska analiza, bazirana na najvećim srpskim privrednim društvima, pokazala je da pozicioniranje ofšor entiteta kao zavisnog entiteta nije praksa srpskih privrednih društava. S druge strane, veoma značajan broj srpskih privrednih društava nalazi se u vlasništvu pravnih lica inkorporiranih u potencijalnim ofšor zonama. U tom kontekstu, najviše privrednih društava je u vlasništvu pravnih lica rezidenata Holandije i Kipra. Dakle, pozicioniranje ofšor entiteta kao matičnog entiteta značajna je praksa srpskih privrednih društava.

Efekti teorijskih modela pozicioniranja ofšor entiteta samo su delimično empirijski dokazani na primeru srpskih privrednih društava. Važno je istaći da je efektivna poreska stopa determinisana nizom

faktora, a ne samo ofšor poslovanjem. Takođe, pretpostavke o potcenjenosti ili realnosti tokova rentabiliteta nisu analizirane, s obzirom na nedostupnost javnih informacija o ofšor transakcijama između povezanih pravnih lica.

Izložena materija sadrži određena ograničenja. Prilikom analize vlasničkih struktura srpskih privrednih društava posmatrani su samo direktni vlasnici – eventualno indirektno (piramidalno) vlasništvo nije razmatrano. Takođe, analiza počiva na pretpostavci da privredna društva obavezno uključuju zavisni ofšor entitet u krug konsolidovanja, ukoliko ga poseduju. Imajući u vidu tajnost podataka o vlasničkoj strukturi ofšor entiteta, ova pretpostavka ne mora obavezno biti zadovoljena. Na kraju je potrebno istaći da povezanost privrednih društava sa ofšor entitetima ne mora nužno značiti korišćenje takvih entiteta za svrhe umanjavanja poreskih obaveza.

LITERATURA

1. Addison, T. (2009). Shooting Blanks: The War on Tax Havens. *Indiana Journal of Global Legal Studies*, 16(2), 703–727.

2. Agencija za privredne registre (2017). Makroekonomska saopštenja. Preuzeto sa: www.apr.gov.rs/регистри/финансијскиизвештаји/макроекономскасаопштења.aspx. Pristupljeno 01. novembra 2017.

3. Agencija za privredne registre (2017a). Privredna društva – pretraga podataka. Preuzeto sa: www.apr.gov.rs/регистри/привреднадруштва/

друштвапретрагаподатака.aspx.
Pristupljeno 01. novembra 2017.

4. Antić, Lj., Stevanović, T. & Gudurić, J. (2015). Determination of Transfer Pricing in Multinational Companies. *Facta Universitatis, Series: Economics and Organization*, 12(1), 27–39.

5. Berne Declaration (2012). *Commodities: Switzerland's Most Dangerous Business*. Zurich: Salis Verlag.

6. Bucovetsky, S. (2014). Honor Among Tax Havens. *Journal of Public Economics*, 110(1), 74–81.

7. Christensen, J. & Murphy, R. (2004). The Social Irresponsibility of Corporate Tax Avoidance: Taking CSR to the Bottom Line. *Development*, 47(3), 37–44.

8. Dharmapala, D. (2008). What Problems and Opportunities are Created by Tax Havens? *Oxford Review of Economic Policy*, 24(4), 661–679.

9. Dharmapala, D. & Hines, J. (2009). Which Countries Become Tax Havens? *Journal of Public Economics*, 93(9–10), 1058–1068.

10. Duta, A. (2015). Forms of Manifestation Regarding Tax Evasion: New Approaches. *Finance – Challenges of the Future*, 1(17), 80–86.

11. Farny, O., Franz, M., Gerhartinger, P., Lunzer, G., Neuwirth, M. & Saringer, M. (2015). *Tax Avoidance, Tax Evasion and Tax Havens*. Wien: Arbeiterkammer.

12. Fichtner, J. (2016). The Anatomy of the Cayman Islands Offshore Financial Center: Anglo-America, Japan, and the Role of

Hedge Funds. *Review of International Political Economy*, 23(6), 1034–1063.

13. Ginevicius, R. & Tvaronaviciene, M. (2004). Tax Evasion Through Offshore Companies: How Important the Phenomenon Is? *Journal of Business Economics and Management*, 5(1), 25–30.

14. Griffith, R., Miller, H. & O'Connell, M. (2014). Ownership of Intellectual Property and Corporate Taxation. *Journal of Public Economics*, 112(1), 12–23.

15. Gudyniene, G. (2008). The Legality of Offshore Enterprises. *Baltic Journal of Law & Politics*, 1(1), 54–68.

16. Harvey, R. (2014). Corporate Tax Aggressiveness – Recent History and Policy Options. *National Tax Journal*, 67(4), 831–850.

17. Hendriksen, J. (2016). The Role of Offshore Tax Havens in the International Tax System. *Analise Europeia – Revista da Associacao Portuguesa de Estudos Europeus*, 1(2), 42–59.

18. Hines, J. (2010). Treasure Islands. *Journal of Economic Perspectives*, 24(4), 103–125.

19. Holtzblatt, M., Jermakowicz, E. & Epstein, B. (2015). Tax Heavens: Methods and Tactics for Corporate Profit Shifting. *International Tax Journal*, 41(1), 33–44.

20. Jaafar, A. & Thornton, J. (2015). Tax Havens and Effective Tax Rates: An Analysis of Private versus Public European Firms. *The International Journal of Accounting*, 50(4), 435–457.

21. Keuschnigg, C. &

- Devereux, M. (2013). The Arm's Length Principle and Distortions to Multinational Firm Organization. *Journal of International Economics*, 89(2), 432–440.
22. Maning, G. (2011). *Financial Investigation and Forensic Accounting* (3rd edition). Boca Raton: Taylor & Francis Group.
23. Министерство на финансите на Република България (2016). Списък на държавите/териториите, които са юрисдикции с преференциален данъчен режим по смисъла на § 1, т. 64 от допълнителните разпоредби на Закона за корпоративното подоходно облагане. Preuzeto sa: www.minfin.bg/upload/19110/ZMF-1303.pdf. Pristupljeno 01. novembra 2017.
24. Oxfam (2016). World's Worst Corporate Tax Havens Exposed – Oxfam Report Reveals Dangerous Race to the Bottom on Corporate Tax. Preuzeto sa: www.oxfam.org/en/pressroom/pressreleases/2016-12-12/worlds-worst-corporate-tax-havens-exposed-oxfam-report-reveals. Pristupljeno 01. novembra 2017.
25. Palan, R. (2003). *The Offshore World: Sovereign Markets, Virtual Places, and Nomad Millionaires*. New York: Cornell University Press.
26. Palan, R., Murphy, R. & Chavagneux, C. (2010). *Tax Havens: How Globalization Really Works*. New York: Cornell University Press.
27. Poreska uprava Republike Srbije (2012). Pravilnik o listi jurisdikcija sa preferencijalnim poreskim sistemom. Preuzeto sa: www.poreskauprava.gov.rs/sr/pravnalica/pregled-propisa/pravilnici/313/pravilnik-o-listi-jurisdikcija-sa-preferencijalnim-poreskim-sistemom.html. Pristupljeno 01. novembra 2017.
28. Porezna uprava Republike Hrvatske (2017). Popis država iz članka 31. stavka 10. Zakona o porezu na dobit. Preuzeto sa: www.porezna-uprava.hr/hr_propisi/_layouts/in2.vuk.sp.propisi.intranet/propisi.aspx?id=pro22. Pristupljeno 01. novembra 2017.
29. Roberts, S. (1995). Small Place, Big Money: The Cayman Islands and the International Financial System. *Economic Geography*, 71(3), 237–256.
30. Rose, A. & Spiegel, M. (2007). Offshore Financial Centres: Parasites or Symbionts? *The Economic Journal*, 117(523), 1310–1335.
31. Schreiber, U. & Muller, P. (2013). *International Company Taxation: An Introduction to the Legal and Economic Principles*. Heidelberg: Springer.
32. Schwarz, P. (2009). Tax-Avoidance Strategies of American Multinationals: An Empirical Analysis. *Managerial and Decision Economics*, 30(8), 539–549.
33. Schwarz, P. (2011). Money Launderers and Tax Havens: Two Sides of the Same Coin? *International Review of Law and Economics*, 31(1), 37–47.
34. Slemrod, J. & Wilson, J. (2009). Tax Competition with Parasitic Tax Havens. *Journal of Public Economics*, 93(11–12), 1261–1270.
35. Van Dijk, M., Weyzig, F. &

Murphy, R. (2006). *The Netherlands: A Tax Haven?* Amsterdam: SOMO

36. Weyzig, F. (2012). Tax Treaty Shopping: Structural Determinants of Foreign Direct Investment Routed through the Netherlands. *International Tax and Public Finance*, 20(6), 910–937.

37. Zucman, G. (2014). Taxing

across Borders: Tracking Personal Wealth and Corporate Profits. *Journal of Economic Perspectives*, 28(4), 121–148.

38. Zucman, G. (2015). *The Hidden Wealth of Nations: The Scourge of Tax Havens*. Chicago: The University of Chicago Press.

PRILOG

Lista ofšor teritorija prema nadležnim državnim organima Srbije, Bugarske i Hrvatske

Teritorija	Srbija	Bugarska	Hrvatska
Andora	√		√
Angvila	√		√
Antigva i Barbuda	√	√	√
Aruba	√		√
Bahami	√	√	√
Bahrein	√		√
Barbados	√		√
Belize	√		√
Bermuda	√		√
Božićno ostrvo	√	√	√
Britanska devičanska ostrva	√		√
Brunej		√	√
Devičanska ostrva SAD	√	√	√
Dominika			√
Dominikanska Republika	√	√	√
Džerzi	√		√
Fidži	√	√	√
Folklandska ostrva	√		√
Gernzi	√		√
Gibraltar	√		√
Grenada	√	√	√
Gvajana	√	√	√

Gvam	√	√	√
Holandski Antili	√		√
Hong Kong	√	√	√
Kajmanska ostrva	√		√
Kukova ostrva	√	√	√
Labuan		√	
Liberija	√	√	√
Lihtenštajn	√		√
Makao	√	√	√
Maldivi	√	√	√
Maršalska ostrva	√	√	√
Mauricijus	√		
Monako	√		√
Monserat	√		√
Nauru	√		√
Niue	√		√
Normandska ostrva	√		
Nova Kaledonija		√	
Oman		√	
Ostrva Turks i Kaikos	√		√
Ostrvo Man	√		√
Palau	√	√	√
Panama	√	√	√
Pitkern ostrva		√	
Samoa	√		√
San Marino	√		
Sark		√	
Sejšeli	√		√
Solomonska ostrva	√		√
Sveta Lucija	√	√	√
Sveti Kits i Nevis	√		√
Sveti Vinsent i Grenadini	√		√
Tonga	√		√
Trinidad i Tobago	√		√

Tuvalu	√		√
Ujedinjeni Arapski Emirati		√	
Vanuatu	√	√	√
Ukupno	51	26	50

PRIKAZI

Boris BEGOVIĆ, Boško MIJATOVIĆ

FINANSIJSKO POSREDOVANJE I PRIVREDNI RAST

Centar za liberalno-demokratske studije i Gramatik, Beograd, 2017.

Cele protekle decenije, od izbijanja globalne finansijske krize 2008. godine, političari, regulatori i finansijski stručnjaci pokušavaju da pronađu načine da preduprede slične ishode koji prete svetskoj ekonomiji zbog povećanih rizika koji proizilaze iz rasta globalnog duga i riskantnih kredita, te nedostatka društvene svesti o tome šta je, zapravo, izazvalo krizu i kakve posledice je ona ostavila na privredu SAD, Evropske unije, pa i na finansijski i realni sektor Srbije. Ta kriza se smatra i najvećom ekonomskom krizom od Velike depresije, pa kao takva izaziva pažnju istraživača iz više naučnih disciplina i različitih naučnih ustanova širom sveta. Veliki deo javnosti je za tu krizu i globalnu recesiju koja je sledila okrivio finansijski sistem onakav kakav je bio u to vreme, ali i samo finansijsko posredovanje, poslovnu delatnost koja se bavi novcem.

Srpski ekonomisti, prof. dr Boris Begović i dr Boško Mijatović, smatraju da bi bilo veoma opasno da se pojedine pogrešne procene finansijskih stručnjaka pre i tokom te krize, kao i pojedine zloupotrebe kojih je nesumnjivo bilo, proglase za dovoljan uslov za diskvalifikaciju finansijskog posredovanja kao delatnosti koja ne doprinosi stvaranju i uvećavanju društvenog blagostanja. Imajući u vidu da je veliki broj ljudi posle velike finansijske krize finansijsko posredovanje posmatralo kao zlo, kao nešto što nikom nije potrebno, a čega se, iako bi trebalo, ne možemo osloboditi zbog isprepletanosti privatnih interesa bogatih i njihove sprege sa vlastima, prof. dr Begović i dr Mijatović, su se odlučili da u knjizi *Finansijsko posredovanje i privredni rast* bliže razmotre vezu finansijskog posredovanja i privrednog rasta, fenomena koji se, prema njihovim rečima, u dobroj meri može poistovetiti sa porastom društvenog blagostanja – vrhunskim dobrom ekonomske nauke. Preciznije rečeno, Begović i Mijatović su u pomenutoj studiji dublje istražili posledice koje po privredni rast ima finansijsko posredovanje, a nalazi tog istraživanja bi, prema autorima, mogli da posluže kao osnova za odgovor na pitanje da li bi nam bilo bolje ili gore ukoliko bismo se jednog hipotetičkog jutra probudili u društvu u kome nema finansijskog posredovanja.

Ovakav izbor teme knjige bio je uslovljen ne samo time što je u javnosti stvorena takva snažna odbojnost prema finansijskom posredovanju i ne samo time što je privredni rast sam po sebi izuzetno važna tema, kako u bogatim, tako i u ne toliko bogatim društvima, nego i time što postoji veoma dobro razvijena teorija privrednog rasta, koja konzistentno objašnjava njegove osnovne mehanizme i poluge. Takođe, ekonomska nauka je ostvarila brojne uvide u finansijsko

posredovanje i postoje brojni teorijski i empirijski nalazi posvećeni ovoj delatnosti. Ipak, povezivanje ovih nalaza, odnosno istraživanje uticaja finansijskog posredovanja na privredni rast – relativno je noviji fenomen. Pokazalo se da postoje određena akademska neslaganja u pogledu snage i karaktera ove uzročno-posledične veze, kao i njenih konkretnih mehanizama.

Cilj ove knjige je, prema navodima autora, da na sistematičan način upozna javnost, ne samo stručnu, sa izabranim dosadašnjim relevantnim nalazima ekonomske nauke na planu veze finansijskog posredovanja i privrednog rasta i da čitaoc podstakne da razmišljaju o toj vezi, da im omogući da, time što im daje argumente u prilog ili protiv nekog rešenja, sami dođu do određenih zaključaka i da sami odgovore na pitanje u kom pravcu finansijsko posredovanje može i treba da se razvija.

Studija otvara sledeće važno konceptualno pitanje: Trebaju li državne vlasti da intervenišu kako bi uticale na razvoj finansijskog sistema? Da li, na primer, ukoliko se proceni da je nebankarski finansijski sistem previše nerazvijen u odnosu na bankarski, država treba da sprovodi određenu pristrasnu politiku u njegovu korist, kako bi se on relativno razvijao? Složenost odgovora nalagala je primenu multidisciplinarnog pristupa u proučavanju, zahtevala je izvanrednu širinu znanja i obim datih argumenata, inspiraciju i lično iskustvo, kao i naučnu opreznost autora.

Osnovni stav koji je široko razmatran i zastupan u ovoj knjizi glasi: finansijsko posredovanje doprinosi privrednom rastu i blagostanju u društvu – naravno, bez zanemarivanja svih rizika koje učešće u finansijskom posredovanju donosi pojedincu ili firmi, pa i zemlji u celini.

Najveća vrednost ovog dela leži u činjenici što predstavlja nepresušni izvor ideja i neiscrpe inspiracije istraživačkoj populaciji. U susretu sa tekstem, koga prati uporedna, istančana kritička analiza prikazanih podataka, čitaocu je omogućeno da sagleda put od teorije, fundamentalnih spoznaja do prakse. Kako na ovim prostorima ne postoji kompletna publikacija o razmatranoj problematici, to ovako ponuđena originalna sinteza dubinskih uvida u karakter relevantnih svetskih istraživanja, kao i rezultata sopstvenih istraživanja, značajno valorizuje studiju i autore. Delo dozvoljava da se iz dobijenih fakata izvuče informacija koja se ne sadrži ni u jednoj do sada objavljenom knjizi.

Korica sa prednje strane studije ilustrovana je Rembrantovom slikom „Menjač novca“. Naslov dela je kratak i informativan, te nedvosmisleno ukazuje na suštinu studije. Redosled izlaganja u knjizi prati logiku uvođenja u zadatak temu istraživanja koja se, potom, na stručan i izuzetno znalački način, detaljnije razrađuje. Rukopis studije prezentiran je na dve stotine dvadeset četiri stranice – optimalnom obimu za razumevanje materije – i predstavlja harmoničnu celinu. Delo je strukturirano u četiri logički povezane i funkcionalno osmišljene celine, koje se sastoje od po nekoliko glava koje se granaju na odeljke. Ovako odabrana struktura omogućava valjano i dosledno povezivanje osnovnih ideja. Pored toga, knjiga sadrži: kratak Predgovor – koji koncizno uvodi čitaoc u temu, prezentira njen značaj i razloge zbog kojih je ona odabrana za predmet studije; Zaključke – u

kojima su sumirane ideje, interpretirane hipoteze i utemeljeni stavovi do kojih se došlo kroz izradu studije, kao i pregled Bibliografije korišćenih radova i relevantne nove, domaće i strane literature (103 jedinice). Studija sadrži prikaz teorijskih (osnovne definicije) i praktičnih (ilustrativni primeri – originalni, prikladni i informativni) rezultata koji se odnose na izučavanje finansijskog posredovanja i privrednog rasta, to jest specifičnost odnosa koji se između ova dva fenomena uspostavlja i organizovana je tako da čitalac lako može da odabere odgovarajuću celinu i tako prostudira bilo koji aspekt zadate teme. Knjiga je štampana latinicom, u mekom povezu i sadrži tabele i grafičke priloge koji pomažu u naglašavanju, sumiranju i usvajanju materije.

U prvom delu knjige, koji nosi naslov „Osnove finansijskog sistema“¹, pregledno su predstavljene informacije o načinu na koji se organizuje ponuda i potražnja za novčanim kapitalom u privredi odnosno izložena je suština finansijskog sistema: elementi od kojih je sastavljen (finansijska tržišta – novčano tržište, devizno tržište i tržište kapitala, kao i berza; finansijski instrumenti – hartije od vrednosti, depoziti, potraživanja, finansijska prava, žiralni novac, devize i devizni kursevi, zlato; finansijske institucije odnosno posrednici – centralna banka, poslovne banke, štedionice, investicione kompanije, penzioni fondovi, osiguravajuća društva), funkcije koje finansijski sistem obavlja u privredi, kao i njegove najvažnije osobine (dinamičnost, otvorenost, kompleksnost).

Načinjena je osnovna podela finansijskih sistema koja prati dihotomiju između direktnog (direktan kontakt) i indirektnog (u transakciju je uključen posrednik) finansiranja, odnosno finansiranja preko tržišta novca i kapitala i preko finansijskih institucija. Autori konstatuju da nema definitivnih rezultata o tome koji je od pomenuta dva modela finansijskog sistema bolji sa ekonomskog stanovišta i navode najnoviji nalaz iz istraživačkog odeljenja Evropske centralne banke, koji kaže da je veliki oslonac Evrope na bankarstvo sistemski rizičan i da vodi nižoj stopi privrednog rasta, pa se stoga sugeriše promena regulacione strategije u korist finansijskih tržišta. U skladu sa evropskim modelom finansijskih sistema, u našoj zemlji posrednici igraju daleko veću ulogu u finansiranju privrede i stanovništva nego finansijska tržišta. Autori ističu da je finansijski sistem Srbije nerazvijen, sa velikom dominacijom bankarskog sektora i kreditnog odnosa. Pribavljanje novca kroz emisije hartija od vrednosti, bilo akcija, bilo dužničkih hartija, veoma je retko i gotovo zanemarljivog značaja za ekonomski razvoj naše zemlje.

U ovom delu knjige prikazane su prednosti fenomena finansijske globalizacije na ekonomski rast kroz pozitivan efekat na proširenje kapitala. Osvetljeni su i rizici finansijske globalizacije. Prvi je realna mogućnost da se finansijska kriza uzrokovana na jednoj svetskoj tački proširi kroz široku

¹ Ovaj, početni, deo studije čini „Uvod“ i više logičnih celina označenih odgovarajućim naslovima i podnaslovima: „Uloga finansijskog sistema“, „Direktno finansiranje – finansijska tržišta“ (Tržište akcija i dužničkih instrumenata; Primarno i sekundarno tržište; Trgovina na berzi i „preko šaltera“; Tržišta novca i kapitala; Tržište derivata; Devizno tržište), „Indirektno finansiranje – finansijski posrednici“ (Transakcioni troškovi; Asimetrija informacija; Vrste finansijskih institucija; Rizici finansijskih institucija), „Regulacija finansijskog sistema“, „Struktura finansijskih sistema“ (U savremenom svetu; U Srbiji), „Kamatne stope“ i „Finansijska globalizacija“.

povezanost i na druge, iako nisu ništa loše učinile.² Drugi je mogućnost da se strani kapital naglo povuče iz zemlje u razvoju, i to zbog nepoverenja nastalog usled političkih ili ekonomskih zbivanja, ostavljajući duboku krizu u domaćem finansijskom i ekonomskom sistemu.³ U studiji se naglašava da rizike povećava i nedovoljna solidnost institucionalne strukture mnogih zemalja u razvoju, počevši od slabe vladavine prava, preko česte političke nestabilnosti i korupcije, do grešaka ekonomske politike i nedovoljnih stručnih kapaciteta regulatornih tela.

U drugom delu knjige, pod nazivom „Finansijsko posredovanje i privredni rast: teorijski i empirijski nalazi“,⁴ izloženi su teorijsko-empirijski nalazi veze privrednog rasta i finansijskog posredovanja. Dajmo reč autorima: privredni rast je porast ukupnog obima proizvodnje u posmatranoj privredi, najčešće privredi jedne zemlje, u određenom periodu i zasniva se na međusobno nezavisnim odlukama velikog broja preduzetnika (bili oni fizička ili pravna lica, preduzeća) da započnu i realizuju sopstvene poslovne poduhvate. Ove odluke zavise od niza različitih faktora, svih onih koji utiču na očekivani prinos tih poduhvata. Gotovo ni jedan od njih ne može da se realizuje bez, makar minimalnog, ulaganja kapitala. Mala je verovatnoća da će onaj ko preduzima poslovni poduhvat raspolagati dovoljnom štednjom, individualnom ili korporativnom, iz koje će moći da finansira potrebne investicije. Tada, objašnjavaju autori, na scenu stupa – finansijsko posredovanje. Dve su osnovne funkcije tog posredovanja. Jedna je odgovarajuće finansiranje poslovnih poduhvata. Druga je selekcija tih poduhvata, i to tako da se izaberu samo oni najbolji, tj. oni najefikasniji. Prva funkcija omogućava akumulaciju kapitala i ostalih proizvodnih faktora, dok druga omogućava rast ukupne faktorske produktivnosti, tj. efikasnosti kojom se akumulirani i angažovani proizvodni faktori koriste.

Autori navode da finansijsko posredovanje nije dovoljan uslov za privredni rast. Za dinamičan privredni rast, pored finansijskog posredovanja, treba ispuniti i čitav niz preduslova kako bi preduzetnici donosili odluke o realizaciji novih poslovnih poduhvata. Upravo zbog toga, naglašava se u studiji, ne treba automatski kriviti finansijsko posredovanje ukoliko privrednog rasta nema ili je njegova stopa nezadovoljavajuće niska. Evo primera autora: Tvrdnju da su za sve krive banke i visoke kamatne stope treba ispitati i iz ugla u kome se postavlja pitanje zbog čega nema dovoljno poslovnih poduhvata čije su stope prinosa dovoljno visoke da mogu da budu realizovani uz postojeće kamatne stope. Naravno, naglašavaju autori, uz to neminovno ide pitanje o tome zbog čega su kamatne stope toliko visoke, šta su uzroci takvih kamatnih stopa.

Finansijsko posredovanje, prema Begoviću i Mijatoviću, jeste delatnost

2 Takav slučaj dogodio se tokom već pominjane poslednje finansijske krize – od 2008. godine nadalje koja je nastala u SAD i raširila se gotovo na ceo svet, sa štetom za sve.

3 Najpoznatiji takav događaj zbio se tokom tzv. azijske krize 1997. godine.

4 Ova celina knjige sastoji se od četiri glave: „Mehanizam privrednog rasta“, „Teorijsko objašnjenje veze finansija i privrednog rasta“ (Mobilizacija štednje; Obezbeđivanje informacija i alokacija kapitala; Nadgledanje realnog sektora i unapređenje korporativnog upravljanja; Umanjenje i preraspodela rizika; Pospešivanje razmene), „Uporedna analiza: bankarski ili nebankarski finansijski sistem“, „Teorijska kontroverza: finansijsko posredovanje i usporavanje privrednog rasta“, „Empirijski nalazi o vezi finansijskog posredovanja i privrednog rasta“ i „Osnovni zaključci i oblasti za dalje istraživanje“.

koja je po mnogim svojim karakteristikama identična ostalim privrednim delatnostima. Motiv je maksimizacija profita, a poslovanje se odvija na tržištu na kome je svaki učesnik izložen konkurentskom pritisku svih ostalih. Svako bi želeo da podigne cene svojih usluga i tako uveća profit koji prisvaja, ali mora da vodi računa o ponašanju konkurenata i o mogućnosti da oni kojima su potrebne usluge finansijskog posredovanja mogu da ih pribave kod konkurenta, pod povoljnim uslovima. U tom smislu, smatraju autori, pružanje usluga finansijskog posredovanja i obavljanje ove delatnosti ne razlikuje se od obavljanja ostalih privrednih delatnosti.

Treći deo knjige, „Finansijski instrumenti“⁵, celovito sagledava finansijske instrumente (depozite, kredite, hartije od vrednosti....) kao predmet trgovanja na finansijskim tržištima i u središte diskusije postavlja pitanje da li (i koliko) tržište kapitala svojim delovanjem doprinosi privrednom rastu i, opštije posmatrano, društvenom blagostanju.

Fenomen asimetrije informacija – situacija u kojoj jedan učesnik transakcije o stvarima relevantnim za tu transakciju zna više od drugog – veoma bitan za finansijsko posredovanje, jezgrovito je analiziran. Razrađeni su osnovni nalazi teorije asimetrije informacija i ukazano je na to kako njeni nalazi o podsticajima kojima su izloženi oni koji donose odluke utiču na izbor finansijskih instrumenata, kako onih koji ih nude, tako i onih koji ih traže. Ukazano je da u slučaju asimetrije informacija nije bitno samo postojanje nejednake informisanosti već je relevantna spoznaja obe, odnosno svih zainteresovanih strana o toj asimetriji (i onaj koji više i onaj koji manje zna svestan je kako stoje stvari u tom pogledu) i podsticaja koje stvara ta spoznaja. Upravo je fenomen asimetrije informacija, koji se, prema autorima iskazuje kao negativna selekcija i kao moralni hazard, uslovio mnoga institucionalna rešenja kakva postoje u okviru delatnosti finansijskog posredovanja. Ova rešenja minimalizuju asimetriju informacija i omogućavaju finansijsko posredovanje koje bi u suprotnom bilo znatno manje, a njegovi pojedini segmenti u potpunosti bi nestali.

Važna poenta studije, koju su autori predložili u ovoj celini, jeste da se cela delatnost finansijskog posredovanja zasniva na povezivanju dve strane – jedne koja ima višak i druge koja ima manjak novca. To znači da uvek postoje dve strane te delatnosti, isto tako i dve strane svake transakcije u okviru te delatnosti. Uvek postoji plasman, ali i izvor toga plasmana. Uvek postoji prinos plasmana, ali i troška izvora koji finansijski posrednik mora da plati. Ono što je za jednog učesnika u transakciji priliv, neminovno je odliv za drugog učesnika u toj transakciji. To je ravnoteža koja se uvek uspostavlja, čak i kada to ne izgleda tako na prvi pogled.

⁵ Ovo poglavlje studije podeljeno je u pet glava: “Uvod: fenomeni značajni za izbor finansijskih instrumenata” (Asimetrija informacija; Tražnja za različitim finansijskim instrumentima: finansiranje preduzeća), “Depoziti i krediti” (Depoziti; Krediti), “Obveznice”, “Akcije i berza” (Šta su akcije; Dugoročno finansiranje rasta preduzeća; Funkcionisanje sekundarnog tržišta; Uticaj na privredni rast; Spajanje i pripajanje preduzeća; Hipoteza o efikasnom tržištu) i “Derivati” (Uvod; Vrste derivata; Vrste tržišta derivata; Ekonomske funkcije derivata).

Četvrti deo studije nosi naslov „Finansijske institucije“.⁶ Razmatranja u ovom delu knjige pokazala su da dobro uređen bankarski sistem omogućava dugoročno ubrzanje privrednog rasta i podizanje njegove stope. Autori studije nisu sveobuhvatno razmotrili regulaciju banaka već su ukazali na osnovnu dilemu koja se pri toj regulaciji javlja. Naime, problem je u tome što su globalna finansijska kriza i uznemirenje koje je ona izazvala doveli do snažnih poziva da se reguliše poslovanje banaka, ne vodeći računa o tome da čvršća regulacija ovog sektora može da ima negativne posledice po privredni rast. Suštinsko pitanje glasi: Koja će regulacija naći pravu meru između umanjena verovatnoće nastanka finansijske krize i sputavanja slobodnog razvoja finansijskog posredovanja, što se neminovno iskazuje i kao dodatna barijera privrednom rastu? Odgovor koji se sve češće čuje jeste da regulacija treba da bude usmerena na prikupljanje što više informacija, na spoznaju onoga što se dešava u finansijskom sistemu. Informacije omogućavaju da se regulacija usredsredi na najrizičnije segmente finansijskog sistema, one koji mogu da proizvedu najveće negativne efekte. Autori, između ostalog, navode da bi detaljna regulacija celokupnog finansijskog sistema zahtevala toliko mnogo resursa, pre svega kompetentnih ljudi, da bi oportunitetni troškovi takve regulacije bili visoki. Smatraju, takođe, da je potrebno voditi računa da finansijsko izbjavljenje velikih finansijskih posrednika, pre svega banaka i osiguravajućih društava, ma koliko ono bilo opravdano sa stanovišta predupređivanja kolapsa celokupnog finansijskog sistema, stvara podsticaje za rizično ponašanje svih velikih finansijskih posrednika, budući da se na taj način grade njihova očekivanja u pogledu finansijskog izbjavljanja u budućnosti. *Too big to fail* jeste slogan kojim se rukovode mnogi veliki finansijski posrednici ulazeći u sve rizičnije poslovne poduhvate u svojoj delatnosti. Na ovaj način, smatraju Begović i Mijatović, delanje države samo stvara dodatni moralni hazard.

Prof. dr Boris Begović i dr Boško Mijatović nisu dali sveobuhvatni zaključak razmatranja iznetih u knjizi *Finansijsko posredovanje i privredni rast*, već su čitaocima ponudili logičan završetak diskusije iznete u studiji koja ukazuje na određene opasnosti pri zaključivanju u pogledu međusobnog odnosa privrednog rasta i finansijskog posredovanja.

Stanovište studije je da bez finansijskog posredovanja ne samo da ne može da se zamisli privredni rast – nego savremena privreda, zasnovana na veoma velikom broju transakcija, ne može ni da opstane. Otuda bi umanjivanje finansijskog sektora bilo kontraproduktivno sa stanovišta ne samo privrednog rasta nego i opstanka savremenih privreda.

Knjiga ukazuje na neminovnu posledicu privrednog rasta – da stanovništvo u gotovo svim zemljama sveta postaje sve bogatije i bogatije. Pri tome se ne misli na bogatstvo svakog stanovnika već na ukupno bogatstvo koje gotovo neprekidno

6 Ovaj, poslednji, deo studije podeljen je u pet glava: “Banke” (Bilansi banke; Upravljanje plasmanima i nesolventnost banaka; Usklađivanje plasmana i izvora; Regulacija banaka), “Investicione banke” (Emisije vrednosnih hartija; Spajanja i pripajanja; Asimetrija informacija i investiciono bankarstvo; Ekonomski efekti), “Investicione kompanije i fondovi” (Uvod; Kolektivne šeme investiranja; Investicioni fondovi za stanovništvo; Hedž fondovi; Private equity), “Osiguravajuća društva” (Osnove osiguranja; Vidovi osiguranja; Regulacija; Finansijski aspekt; Ekonomski efekti) i “Fondovi penzijskog osiguranja” (Osnove penzijskog osiguranja; Korisnici i troškovi; Efekti na privredni rast).

raste. To znači, smatraju autori, da se uvećava potreba da se neko brine o tom bogatstvu, da ga čuva i uvećava. To može da učini jedino finansijski sistem. Mnogi koji taj sistem kritikuju, koji njihove čelnike nazivaju pogrđnim imenima, ipak deponuju svoju štednju u taj sistem, ipak koriste mnoge njegove usluge. Tražnja za tim uslugama će, prema navodima autora, stalno da raste.

Ako bi se tražila jedna jedina smernica za dalji razvoj finansijskog sistema, onda bi se prof. dr Boris Begović i dr Boško Mijatović, svakako opredelili za onu nobelovca Roberta Šilera (Shiller) da preduzetnicima u finansijskom sektoru treba ostaviti slobodan prostor da inoviraju, da osmišljavaju nove proizvode i nove mehanizme. Po rečima autora studije, inovacije su ključna osnova rasta realnog sektora privrede. U tom smislu, finansijski sektor se ni po čemu ne razlikuje.

Studija predstavlja jedinstven naučni poduhvat – počiva na novim, originalnim istraživanjima i revidira dosadašnja saznanja o pitanju funkcionisanja finansijskog sistema u privredi. Odlikuje je aktuelnost i savremenost. Materija je izložena jasno, koncizno, pristupačno, direktno i ubedljivo. Delo je lišeno apstraktnog jezika, subjektivnosti, monotonije i klišeja: napisano je odmereno, na analitički i kritički način – u skladu sa visokim naučnim kriterijumima. Knjigu karakteriše britkost misli i unutrašnja dinamika argumentacije i kontraargumentacije koju autori iznose na obuhvatan način, uvodeći čitaoca u suštinu prirode finansijskog posredovanja i privrednog rasta. Za uspešno čitanje ove knjige nisu potrebna prevelika specijalizovana znanja. Ali, da bi se razumeo način na koji funkcioniše finansijsko posredovanje i šta su njegovi efekti, te uzročno-posledična veza između finansijskog posredovanja i privrednog rasta, potrebna su opšta, ali i neka specijalizovana predznanja o tome kako privreda funkcioniše.

Sa precizno razgraničenim tematskim okvirima, dobro osvetljenom pozadinom finansijskog aspekta privrednog rasta, uputima na nedovoljno istražene aspekte fenomena finansijskog posredovanja i privrednog rasta odnosno ukazivanjem na konkretne teme kojima ekonomska empirijska i teorijska istraživanja u ovoj oblasti treba da se bave u budućnosti, i na kraju, ali ne i poslednje po važnosti – sa sigurnim i pouzdanim sudom autora – knjiga predstavlja štivo koje je neophodno domaćoj naučnoj, stručnoj i široj društvenoj javnosti i uistinu će dati izuzetan doprinos unapređenju ekonomske nauke.

Biljana VITKović

UPUTSTVO AUTORIMA

- Dostavljati samo originalne neobjavljene radove.
- Radove pisati na srpskom (latinica) ili engleskom jeziku.
- Radove obavezno dostavljati u elektronskom obliku na adresu casopis.finansije@mfin.gov.rs.
- Rad ne bi trebalo da je duži od 15 strana (prored: single).
- Koristiti font Times New Roman (latin), 11pt za osnovni tekst, 10pt za tabele i grafikone i 9pt za fusnote.
- Rad pisati koristeći Microsoft Word.
- 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

- Srpski i engleski: font 12pt, bold, velika slova, leva margina.
- Ime autora i institucije: 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 10pt. Poželjno je da se umesto sažetka na engleskom jeziku daje rezime u proširenom obliku (do 1/10 dužine članka) na kraju rada.
- Ključne reči: iza srpskog i iza engleskog sažetka navode se ključne reči, ne više od 10, font 10pt, italic.

Naslovi i podnaslovi

- Za naslove unutar teksta koristiti font 11pt, velika slova, a za podnaslove font 11pt mala slova bold, levi blok.

Tabele i grafikoni

- Tabele i grafikoni ne smeju biti u boji.
- Treba da su jasno označeni na vrhu, sa legendom pri dnu i poređani logičkim redom, koristeći arapske brojeve za numeraciju. 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).

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 Knjiga</i>	Author, A. A. (Year). <i>Title of book</i> . Location: Publisher. <i>Electronic book:</i> Author, A. A. (Year). <i>Title of book</i> . Retrieved from http://www.xxxxxxx	Murray, R. (2005). <i>Writing for academic journals</i> . Maidenhead: Open University Press. 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 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 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 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.

INSTRUCTIONS TO AUTHORS

- Papers submitted for publication should be original unpublished works.
- Papers should be written in Serbian or English.
- Papers should be delivered to the following address:
casopis.finansije@mfin.gov.rs.
- Total length, including tables, figures, references, and notes should not exceed 15 pages (spacing: single).
- Font used should be Times New Roman, font size 11pt for the basic text, 10pt for tables and figures, and 9pt for footnotes.
- Papers are prepared in the Microsoft Word program.
- 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

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

Abstract

- The title and the author's name are followed by a brief summary. An abstract should be from 100-250 words, font size 10pt.
- 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 10 words (font size 10pt, italic).

Headings and subheadings

- In the text use font size 11pt, capital letters, for headings and 11pt bold, small letters, for subheadings.

Tables and Figures

- Tables and Figures must not use 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 graphics are done in Excel, a file with the original data should be submitted.
- If 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).

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
Entire book	Author, A. A. (Year). <i>Title of book</i> . Location: Publisher. <i>Electronic book:</i> Author, A. A. (Year). <i>Title of book</i> . Retrieved from http://www.xxxxxxx	Murray, R. (2005). <i>Writing for academic journals</i> . Maidenhead: Open University Press. Shotton, M. A. (1989). <i>Computer addiction? A study of computer dependency</i> . Retrieved from http://www.ebookstore.tandf.co.uk/html/index.asp
Book chapter	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.
Journal article	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.
Proceedings of meetings and symposia	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.

CIP – Katalogizacija u publikaciji Narodna biblioteka Srbije, Beograd
336

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

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