

UTJECAJ STRUKTURNE REFORME BANKARSKOG SUSTAVA

Cecić, Vanesa

Undergraduate thesis / Završni rad

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:932650>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-08**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

ZAVRŠNI RAD

**UTJECAJ STRUKTURNE REFORME
BANKARSKOG SUSTAVA**

Mentor:

doc. dr. sc. Roberto Ercegovic

Studentica:

Vanesa Cević

Split, svibanj 2016.

SADRŽAJ:

1. UVOD.....	4
1.1. Definicija problema.....	4
1.2. Predmet istraživanja.....	5
1.3. Metoda istraživanja.....	5
1.4. Struktura rada.....	6
2. RAZLOZI REFORME BANKARSKOG SUSTAVA.....	8
2.1. Svjetska ekonomska kriza 2008. godine.....	9
2.2. Odgovor politike na financijsku krizu.....	10
2.3. Regulacijske reforme i reforme tržišta.....	11
2.4. Druga područja reformi.....	11
2.5. Analiza prijedloga reformi Europske komisije.....	12
3. OČEKIVANE KORISTI ZA FINANCIJSKI I REALNI SEKTOR.....	14
3.1. Ekonomske koristi reforme financijskih usluga.....	14
3.2. Odgovor industrije.....	15
3.3. Kako procijeniti bankovne strukturne reforme.....	16
3.4. Utjecaj strukturne reforme na tržište i na krajnje korisnike, te socijale koristi.....	17
4. POSLJEDICE REFORME NA STRUKTURU BILANCI BANKARSKOG SUSTAVA.....	19
4.1. Jačanje bilance.....	19
4.2. Smanjenje bilance banaka.....	21
5. TROŠKOVI REFORME NA UKUPNO GOSPODARSTVO.....	23
5.1. Usporedba troškova financiranja.....	24
5.2. Utjecaj strukturne reforme na porezne obveznike.....	25
5.3. Ekonomski trošak strukturne reforme i trošak financiranja.....	26
6. UČINCI REFORME BANKARSKOG SUSTAVA NA POSLOVANJE BANAKA TE CJELOKUPNI EKONOMSKI SUSTAV.....	30
6.1. Utjecaj strukturne reforme na srednja i velika poduzeća.....	30
6.2. Utjecaj strukturne reforme na mala poduzeća i maloprodaju.....	31
6.3. Utjecaj strukturne reforme na ekonomiju EU.....	32
6.4. Uspješno poslovanje banaka u RH u recesijskim godinama.....	33

7. ZAKLJUČAK.....	35
LITERATURA.....	36

1. UVOD

1.1. Definicija problema

Svrha ovog rada je sadržaj i utjecaj reforme bankarskog sustava nakon financijske krize. Cilj rada jeste dati detaljan uvid u sadržaj reformi te utjecaj na poslovanje bankarskog sustava uključujući i troškove same prilagodbe. Strukturna reforma bankarskog sustava je potrebna zbog smanjenja rizika te zaštite novca poreznih obveznika. Ciljevi mogu biti podijeljeni na tri cilja. Prvi cilj je reduciranje bilanci bankovnog sustava. Drugi cilj je reduciranje rizika plaćanja propasti banaka od strane poreznih obveznika. Treći cilj je reducirat trošak i kompleksnost rezolucije. Europska unija je provela niz reformi s ciljem poboljšanja otpornosti svog bankarskog sustava i zaštite novca poreznih obveznika u slučaju propadanja banaka. Još uvijek postoje određeni značajni rizici u bankarskom sektoru. Prvenstveno zbog veličine i složenosti nekih njegovih kreditnih institucija i prekomjernog preuzimanja rizika. Institucije su prevelike da bi se dopustilo njihovo propadanje. S obzirom na to da su veoma važne za financijski sustav, te institucije sklone su oslanjanju na implicitna jamstva vlada koje bi, u slučaju propadanja velikih banaka, morale upotrijebiti javna sredstva kako bi ih poduprla. Prema Europskoj komisiji, doprinos poreznih obveznika dokapitalizaciji banaka, jamstvima, mjerama za imovinu umanjene vrijednosti i sličnim rješenjima u 2014. iznosio je otprilike 1,6 bilijuna eura ili 13 % BDP-a EU-a. Imovina nekih od najvećih banaka u EU-u gotovo je jednaka BDP-u njihovih matičnih zemalja, a svaka od 10 najvećih bankarskih grupacija ima ukupnu imovinu čija vrijednost iznosi od 1 000 milijardi do 2 000 milijardi eura. Europska komisija osnovala je 2011. godine skupinu stručnjaka na visokoj razini zaduženu za procjenu stanja u bankarskom sektoru EU-a te za utvrđivanje područja u kojima su potrebne strukturne reforme bankarskog sustava. Skupina stručnjaka održala je opsežno savjetovanje s bankarskim sektorom te i s javnošću. Komisija je ispitala izvješće i prijedloge koje ono sadrži te izdala prijedlog uredbe o strukturnoj reformi bankarstva. U siječnju 2014. europska komisija je objavila prijedloge za strukturne reforme bankarskog sustava europske unije.¹

¹ EC (2014), 'Proposal for a Regulation Of The European Parliament And Of The Council on structural measures improving the resilience of EU credit institutions'.

2.1. Predmet istraživanja

EU program regulacijske reforme bio je razmatran od početka financijske krize. Od početka financijske krize Europska Unija i države članice aktivno rade na opsežnoj reformi propisa u području bankarskog sektora i nadzora nad bankama. Europska Unija je uvela reforme kako bi ograničila posljedice moguće propasti banaka i stvorila sigurniji, zdraviji, transparentniji i odgovorniji financijski sustav koji djeluje u korist cijelog gospodarstva i društva u cjelini. Kako bi se povećala otpornost banaka i ograničile posljedice moguće propasti banaka, donesena su nova pravila o kapitalnim zahtjevima za banke kao i za oporavak banaka. Uspostavljena je i bankarska unija, no, pojedine banke europske unije i dalje su prevelike da bi se dopustio njihov slom, tj. prevelike su za spašavanje i presložene za pomoć im. Stoga su potrebne dodatne mjere, prije svega strukturno razdvajanje rizika povezanih s djelatnostima trgovanja banaka od njihova poslovanja s depozitima. Svrha prijedloga je osnažiti otpornost bankarskog sustava Europske Unije, pri čemu je potrebno osigurati da banke i dalje financiraju gospodarski rast i aktivnost.

Razdvajanje veleprodajnih i maloprodajnih operacija najvećih banaka je bilo predloženo u "Report of the (UK) Independent Commission on Banking"², vođen od strane Sir Johna Vickersa 2011. godine, potom je odjeknulo u "Report of the High level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector"³ vođen od strane Erkkija Liiknena 2012. godine. Oba izvješća sugeriraju razdvajanje zbog redukcije troškova. Sjedinjene Američke Države imaju svoju formu strukturnih reformi koristeći Volkerovo pravilo u Dodd-Frank aktu. Prijedlog strukturne reforme bankarskog sustava europske unije primjenjivat će se isključivo na najveće i najsloženije banke europske unije čijim je poslovanjem u većoj mjeri obuhvaćena djelatnost trgovanja. Ove reforme, objedinjene zajedno, daju značajne promjene u bankarskoj industriji europske unije. Ovaj proces ima za cilj poboljšati banke individualno, ali i financijski sistem u cjelini.

1.3. Metoda istraživanja

Metode rada: analiza, sinteza, kabinetsko istraživanje.

Logika misaonih postupaka u istraživanju je različita, što kao posljedicu ima brojne metode znanstvenih istraživanja. Najčešće primijenjene metode znanstvenog istraživanja, kao dijela

²<https://hmt-sanctions.s3.amazonaws.com/ICB%20final%20report/ICB%2520Final%2520Report%5B1%5D.pdf>

³http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf

opće znanstvene metode, su: induktivna i deduktivna metoda, metoda analize i sinteze, metoda apstrakcije i konkretizacije, metoda deskripcije... U teorijskom dijelu koristit će se induktivna metoda koja označava sustavnu primjenu induktivnog načina zaključivanja kojim se na temelju analize pojedinačnih činjenica dolazi do zaključka o općem sudu, od zapažanja konkretnih pojedinačnih slučajeva dolazi do općih zaključaka, dok deduktivna metoda označava sustavnu primjenu deduktivnog načina zaključivanja u kojemu se iz općih sudova izvode posebni i pojedinačni zaključci. Također će se koristiti i metoda analize koja je postupak znanstvenog istraživanja raščlanjivanjem složenih pojmova, sudova i zaključaka na njihove jednostavnije sastavne dijelove i elemente, dok je metoda sinteze postupak znanstvenog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem sinteze jednostavnih sudova u složenije. Nadalje će se koristiti i metoda apstrakcije koja je misaoni postupak bilo kakvog odvajanja, bilo odvajanje općeg i eliminiranje posebnog, bilo misaoni postupak odvajanja posebnog i individualnog, zanemarivanje općeg, dok je metoda konkretizacije postupak suprotan apstrakciji. Uz navedene metode ćemo koristiti i metodu deskripcije koja je postupak jednostavnog opisivanja ili očitavanja činjenica, procesa i predmeta u prirodi i društvu te njihovih empirijskih potvrđivanja odnosa i veza, ali bez znanstvenog tumačenja i objašnjavanja.

1.4. Struktura rada

Rad će sa uvodom i zaključkom imati 7 poglavlja.

U prvom dijelu koji je ujedno i uvodni dio rada definirati će se problem, te će se opisati predmet istraživanja, potom će se odrediti cilj te svrha istraživanja, zatim će biti nabrojane i opisane znanstvene metode koje će se koristiti u izradi rada, te na samom kraju prvog dijela biti će struktura rada.

U drugome dijelu opisat će se razlozi reforme bankarskog sustava tj. što je pridonijelo strukturnoj reformi bankarstva.

U trećem dijelu su prezentirane očekivane koristi za financijski sektor, te su također prezentirane i očekivane koristi za realni sektor.

Četvrti dio odnosi se na posljedice bankarske reforme na strukturu bilanci bankarskog sustava.

U petom dijelu bit će prikazani troškovi reforme na ukupno gospodarstvo.

Šesti dio rezerviran je za objašnjenje učinaka reforme bankarskog sustava na poslovanje banaka, ali i na cjelokupni ekonomski sustav.

U sedmom dijelu koji je posljednji dio je zaključak tu će biti prikazani zaključci, bit će iznesene sve bitne činjenice, spoznaje i stavovi koji su proizašli iz teorijskih, znanstvenih i empirijskih saznanja.

2. RAZLOZI REFORME BANKARSKOG SUSTAVA

Da bi se izbjeglo ponavljanje krize iz 2008. godine, vlada i centralne banke zemalja G20 su dogovorile set reformi regulacijskih i institucionalnih režima financijskog sektora. Reforma je potrebna na globalnoj razini. U siječnju 2014. europska komisija je objavila prijedloge za strukturne reforme bankarskog sustava Europske unije. Glavni zahtjevi su zabrana trgovine u vlastito ime i za vlastiti račun i mogućnost daljnjeg gospodarskog razdvajanja tržišne aktivnosti iz jezgre kreditne institucije, pod određenim rizicima. Smatra da se strukturna reforma mora temeljiti na sljedećim načelima. Prvo pretjerano rizično ponašanje mora se smanjiti, tržišno natjecanje mora se jamčiti, kompleksnost sustava smanjiti te međupovezanost ograničiti omogućujući odvojeno izvršavanje glavnih aktivnosti, što obuhvaća kredite, plaćanja, depozite i ostale bankarske aktivnosti usmjerene na klijente, i sporednih rizičnih aktivnosti. Drugo, korporativno upravljanje mora se poboljšati te se moraju stvoriti poticaji da bi banke uspostavile transparentnije organizacijske strukture, učvrstile svoju odgovornost i učvrstile odgovorne i održive sustave plaća. Treće, djelotvorna sanacija i oporavak banaka mora se omogućiti jamčenjem da se bankama, kad postanu neodržive, dopusti da propadnu i/ili propisno raspuste, a da ih porezni obveznici ne trebaju spašavati. Četvrto, pružanje glavnih usluga kredita, depozita i plaćanja mora se jamčiti tako da operativni problemi, financijski gubici, manjak sredstava ili povreda ugleda koja proizlazi iz raspuštanja ili insolventnosti na njega nema učinka. Peto, pravila konkurentnog tržišnog gospodarstva moraju se poštovati kako se riskantne aktivnosti trgovanja i ulaganja ne bi okoristile implicitnim jamstvima ili subvencijama, uporabom osiguranih depozita ili spašavanjem od strane poreznih obveznika, te da aktivnosti trgovanja i ulaganja, a ne aktivnosti u vezi s kreditima i depozitima, nose rizike i troškove povezane s time aktivnostima. Šesto, odgovarajući kapital, priljev vanjskih sredstava i likvidnost moraju biti dostupni u svim bankarskim aktivnostima. Sedmo, zasebne pravne osobe moraju imati različite izvore financiranja bez neopravdanog ili nepotrebnog prebacivanja kapitala i likvidnosti između tih aktivnosti; pružanje odgovarajućih pravila o kapitalu, priljevu vanjskih sredstava i likvidnosti mora se prilagoditi poslovnim modelima aktivnosti, uključujući zasebne bilance, te odrediti ograničenja na izlaganje glavnih aktivnosti kredita i depozita sporednim aktivnostima trgovanja i ulaganja, u bankarskoj grupi ili izvan nje.

Reforma snažno potiče Komisiju da uzme u obzir prijedlog ESB-a za određenje jasnih i provedivih uvjeta za odvajanje, također naglašava da bi se odvajanjem trebalo sačuvati

jedinstveno tržište Europske unije i spriječiti njegova fragmentacija, poštujući pritom raznolikost nacionalnih bankarskih modela. Ujednoističe i potrebu da se procijeni sistemski rizik koji predstavljaju i zasebne pravne osobe i grupa kao cjelina, uzimajući potpuno u obzir izvanbilančna izlaganja riziku. Snažno potiče Komisiju i države članice da se uvjere da je Direktiva o sanaciji i oporavku provedena u cijelosti, snažno potiče Komisiju, Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo i države članice da provjere jesu li banke uspostavile jasne i pouzdane okvire za upravljanje krizom kojima je obuhvaćen velik kapital za aktivnosti kredita, plaćanja i depozita, dugovanja koja se mogu spasiti i likvidna sredstva koja bi im omogućila da, u slučaju propadanja, održe pristup deponenata sredstvima, zaštite glavne usluge (posebno aktivnosti kredita, plaćanja i depozita) od rizika nepropisnog propadanja, pravodobno isplate deponente i izbjegnu nepovoljne učinke na financijsku stabilnost. Te snažno potiče Komisiju, Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo i nadležna tijela da na temelju zakonodavnog okvira o kapitalnim zahtjevima te sanaciji i oporavku jamče postojanje odgovarajuće diferencijacije (u pogledu kapitala, priljeva vanjskih sredstava, dugovanja koja se mogu spasiti, odgovarajućih zaštitnih slojeva kapitala i uvjeta o likvidnosti) između zasebnih pravnih osoba s naglaskom na višim kapitalnim zahtjevima za sporedne riskantne aktivnosti.

2.1. Svjetska ekonomska kriza 2008. godine

Financijska kriza od 2007. godine označava krizu bankarstva i novčarstva, koja je počela u rano ljeto 2007. godine krizom tržišta nekretnina u Sjedinim Američkim Državama (U SAD pod imenom "Subprime kriza" Subprimecrisis).

Ova kriza se izražava u globalnim gubitcima i stečajevima tvrtki iz financijskog sektora, a od kraja 2008., i velikog broja stečaja u realnom gospodarstvu.

Uzrok krize je uglavnom bio brzi pad cijena nekretnina u SAD-u koje su se nakon dugog razdoblja rasta cijena razvile u nerealnim razmjerima.

Istodobno sve više i više dužnika nisu više u stanju podmiriti obaveze kredita: djelomično zbog rasta kamatne stope i dijelom zbog manjka prihoda. Obzirom na preprodaje kredita (sekuritizacija) bankama u cijelom svijetu, kriza se proširila u globalnu financijsku krizu.

U početku su tim problemima bili pogođeni uglavnom subprime krediti, koji su bili namijenjeni za kreditiranje osoba s niskim dohocima i niskim bonitetom. Subprime kriza nije uzrok krize, nego je označila početak i prisilila je vlast SAD-a za preuzimanje kontrole na dvjema najvećim hipotekarnim bankama države.

U siječnju 2009. godine međunarodni monetarni fond računa da svota koju treba otpisati kao gubitak bankarskog sustava na kredite vrijednosnica u SAD-u iznosi 2,2 trilijuna dolara.

2.2. Odgovor politike na financijsku krizu

Od početka financijske krize, Europska Unija (EU) i njezine države članice su sudjelovale u temeljnom reorganizacijom regulacije banaka i nadzoru. Ova vježba se u velikoj mjeri temelji na reformi za jačanje globalnih financijskih tržišta, dogovoreno od strane globalnih lidera G20 summita u Londonu u travnju 2009. godine, a nakon toga se i provodi u suradnji s Odborom za financijsku stabilnost (FSB) i Baselskim odborom bankovnih supervizora (BCBS). Na području bankarstva, Europska unija je pokrenula niz reformi za povećanje otpornosti banaka i reducirala utjecaja potencijalnih propasti banaka, ciljevi su kreirati sigurniji, jači, transparentniji i odgovorniji financijski sustav koji radi za gospodarstvo i društvo u cjelini. U skladu s tim ciljevima nekoliko država članica EU (Njemačka, Francuska, Belgija i Ujedinjeno Kraljevstvo, kao i treće zemlje (Sjedinjene Američke Države) učinili su i korak dalje i uveli, ili su u proces uvođenja, strukturne reforme svojih bankarskih sektora kako bi se riješila pitanja vezana za financijske institucije koje su previše velike, bitne da bi propale ("too-big-to-fail")⁴. Strukturne mjere reforme također su predložili u izvješćima objavljenim u Nizozemskoj. G20 summiti 2008. i 2009. godine bili su usmjereni osnaživanje bankovnog otpora prema krizi (pomoću većih kapitalnih fondova) i povećanje transparentnosti izvedenica pomicanjem bilateralne trgovine na burzama. Kreatori politika i regulatori slijede ove principe putem zakonodavne reforme i kreiranja pravila. Oni su također ojačali nadzor nad bankarskim institucijama kako bi se smanjila vjerojatnost i utjecaj od neuspjeha i zaraze. Najveće svjetske banke su identificirane kao globalno sistematski važne financijske institucije. Posljednja financijska kriza pokazala da su neke financijske institucije prevelike i složene za svoje matične zemlje, kako bi vjerodostojno i brzo riješili probleme, bez zajedničkih mehanizama za spašavanje kod vjerovnika, središnje banke, riznice i na kraju porezni obveznici su dužni intervenirati kako bi spriječili veću krizu. Kreatori politike stoga su radili na poboljšanju okvira domaćih i prekograničnih rezolucija.

⁴ Prevelika da bi propast bi trebalo značiti da je previše međusobno povezana da bi propala (too-interconnected-to-fail), previše kompleksna da bi propala (too-complex-to-fail), i previše sustavno važno da bi propala (too-systemically-important-to-fail).

2.3. Regulacijske reforme i reforme tržišta

Glavni novi propisi kojima se suočavaju velike banke u Europi mogu se svrstati u tri vezane inicijative. Prvo je paket većih bonitetnih reformi koje imaju za cilj povećati ukupnu otpornost banaka Europske unije i investicijskih društava, kao i za rješavanje rizika u bankarskim knjigama, trgovanja i financijskih tržišta. Aktivnosti se provode Uredbom o kapitalnim zahtjevima i Direktive (CRR i CRD IV)⁵. Drugo su reforme financijskog tržišta europske tržišne infrastrukture Uredbe (EMIR)⁶, tržišta u financijskim instrumentima uredbe i direktive (MiFIR i MiFID II)⁷, koji povećavaju transparentnost rizika i da je cilj da se smanji rizik druge ugovorne strane. Treće su propisi europskog nadzora banaka i povrata te rezolucije.

Tržište za derivatne financijske instrumente je videno kao ključni mehanizam za prijenos iz zadane aktivnosti trgovanja sa širim bilancama banke. Da bi se to ograničilo u budućnosti, EMIR predstavlja nove paneuropske regulatorne režime za sve sudionike tržišta za derivatne financijske instrumente: izvedenih ugovornih strana, CCP i trgovačka spremišta. EMIR implementira nove regulatorne zahtjeve i minimalne standarde za trgovanja derivatnim financijskim instrumentima koji će poboljšati operativna i druga ugovorna upravljanja kreditnim rizikom i značajno povećati standarde izvješćivanja. U suradnji s CRD IV, EMIR potiče korištenje odobrenih kritičnih kontrolnih točki. Od 2017. godine, MiFID II će modernizirati europske tržišne vrijednosnice strukture, povećati transparentnost tržišta, smanjiti fragmentaciju podataka, poboljšati zaštitu ulagača i uskladiti regulatorne režime s različitim jurisdikcijama Europskog ekonomskog prostora (EEA).

2.4. Druga područja reformi

Odbor za financijsku stabilnost (FSB) predložio je globalni standard za minimalnim količinama ukupnog gubitaka kapaciteta upijanja (TLAC – Total Loss Absorbency Capacity) koji će se održati od strane G-SIBs (Global Systemically Important Banks). To zahtijeva od G-SIB da održava minimalni iznos jamstvenoga kapitala plus dugoročni nezaštićen dio duga koji treba biti jednak 16-20% od RWAs, pored postojećih kapitalnih odbojnika. Zaštitna

⁵Regulation (EU) No 575/2013, [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32013R0575andDirective 2013/36/EU](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32013R0575andDirective%202013%2F36%2F00), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32013L0036, jointly 'CRD IV'>

⁶Regulation (EU) No 648/2012, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:L:2012:201:TOC>

⁷Regulation (EU) No 600/2014, [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014R0600andDirective 2014/65/EU](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014R0600andDirective%202014%2F65%2F00), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014L0065, jointly 'MiFID II'>

mreža iznosa jamstvenog kapitala jedne tvrtke i dugoročnog duga ne može biti manja od 6% njegove moći izloženosti. Pored ovih uvjeta, TLAC bi uključio i subjektivnu komponentu (pod nazivom "Stup 2") da bude dodijeljeno za svaku tvrtku pojedinačno, na temelju kvalitativnih za firmu specifičnih rizicima koji se uzimaju u obzir za oporavak i rješavanje planova, sistemski trag, rizik profilate drugi čimbenici. Bilo je i drugih oblasti reforme oko računovodstvenih kretanja, makro bonitetne politike, primanja bankara, u kokpitu upravljanja i regulacije proizvoda. U različitoj mjeri oni podržavaju financijsku stabilnost uz bok drugim ciljevima politike.

2.5. Analiza prijedloga reformi Europske komisije

Prijedlozi Europske Unije⁸ usmjereni su prvenstveno na banke iz EU i njihovih "roditelja" sa sjedištem u EU, uključujući i njihove kćeri i podružnice, gdje god se nalaze. Prijedlog također navodi da će strane podružnice djeluju u EU biti pokrivena. Prijedlozi ciljaju za EU globalno sistemske važne banke (G- SIBs) i kreditne institucije, koji prolaze sljedeće pragove za tri uzastopne godine:

- a. Ukupna aktiva banke premašuje 30 milijardi €; i
- b. ukupni promet imovina i obveze banke premašuju 70 milijardi € ili 10% svoje ukupne imovine.

Prema prijedlozima Europske unije, jedinice unutar opsega ne mogu sudjelovati u trgovini u vlastito ime i za vlastiti račun i zabranjeno je ulaganje u portfelj dionica u hedž fondu; špekulativnom investicijskom fondu. Ove aktivnosti također je zabranjeno provoditi u zasebnim podružnicama unutar grupe banaka koje uzimaju depozite. Osim zabrane trgovine u vlastito ime i za vlastiti račun, bankarske grupacije također može biti predmet diobe tržišta aktivnosti, koje uključuju trgovanje i investicijsko bankarstvo (kao što su tržišta izrade, poduzetnički kapital i privatna kapitalna sredstva), u posebnoj jedinici odvojenoj od aktivnosti koje uključuju uzimanje depozita ako su određeni pragovi rizika premašeni

Prijedlozi Europske unije odstupaju od izvješća Liikanenovog izvješća u dva važna aspekta: prvi je da će zahtijevati potpunu zabranu trgovanja u vlastito ime i za vlastiti račun unutar bankarske grupe koja također poduzima depozitne poslove, čak i ako setrgovanju u vlastito ime i za vlastiti račun odvija u zasebnim podružnicama. Drugo, odvajanje širih tržišnih aktivnosti, uključujući trgovinu i tržište izrade koji više nisu obvezni, ali su podložni

⁸ Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o strukturnim mjerama koje poboljšavaju otpornost kreditnih institucija u EU

"okidačima" koji će se kalibrirati na temelju različitih mjernih podataka koji odražavaju veličinu i rizičnosti bankovne aktivnosti izvan bankarskih aktivnosti jezgre.

3. OČEKIVANE KORISTI ZA FINACIJSKI I REALNI SEKTOR

Cilj je programa reforme Financijske uredbe EU-a stvaranje sigurnijeg, transparentnijeg i odgovornijeg financijskog sektora koji je prikladan za gospodarstvo i društvo u cjelini te koji pridonosi održivom razvoju.

U okviru mjera reforme ti se ciljevi mogu ostvariti kroz nekoliko putova. Prvo je obnova i produbljivanje jedinstvenog tržišta Europske unije za financijske usluge uspostave bankarske unije, potom uspostava otpornijeg i stabilnijeg financijskog sustava, zatim jačanje transparentnosti, odgovornosti i zaštite potrošača za osiguranje tržišnog integriteta te ponovne uspostave povjerenja potrošača i kao posljednje poboljšanje učinkovitosti financijskog sustava Europske Unije.

Veliki broj regulatornih reformi poduzetih na razini Europske unije i na razini svijeta te njihov veliki opseg odraz su raznolikosti i ozbiljnosti problema koji su potkopavali funkcioniranje financijskog sektora Europske unije prije krize. Nijednom se reformom samom, ne bi mogli ostvariti svi gore utvrđeni ciljevi. Uz to je bilo važno ne samo rješavati nedostatke utvrđene krizom, već i predvidjeti ostale potencijalne probleme koji bi mogli utjecati na financijski sektor. Osmišljene su razne mjere koje će se međusobno dopunjavati i jačati. Iako je u prerano temeljito identificirati i procjenjivati komplementarnosti plana reforme, mnoge su već nastale (npr. reforme institucionalnog okvira za jačanje jedinstvenog tržišta i funkcioniranje EMU-a pridonose financijskoj integraciji i financijskoj stabilnosti; mjere za jačanje transparentnosti pridonose financijskoj stabilnosti i učinkovitosti) i u budućnosti se očekuje pojava daljnjih sinergija ako se mjere budu uspješno provodile.

3.1. Ekonomske koristi reforme financijskih usluga

Slučaj reforme je rasprostranjen, te ima političku i ekonomsku podršku. Općenito je napravljen usporedbom troškova novih propisa protivno koristima izbjegavanja drugih financijskih kriza. Dokazi prikupljeni od strane FSB-a sugeriraju da je gubitak proizvodnje iz financijske krize 63% predkriznog BDP-a. Izraženo kao godišnje brojke, množenjem s godišnjom vjerojatnosti krize znači da korist uklanjanja svih budućih kriza ima vrijednost 1,8% godišnje. Iako se iskustva razlikuju od zemlje do zemlje, ta prosječna cijena BDP-a je bila korištena od strane političara kako bi opravdali financijsku reformu. Međutim, ove

reforme nisu bile bez povezanih ekonomskih troškova. Kumulativni učinci brojnih reformi financijskih usluga prikazani su u tablici 1.

Tablica 1: Gospodarski trošak reforme financijskih usluga

Reform area	Source of economic impact assessment	GDP impact (steady-
Capital, liquidity and leverage	Source: BIS (2010) "An assessment of the long-term impact of stronger capital and liquidity requirements"	Up to 0.59% of GDP (+6% CT1/RWA, incl NSFR)
Deposit guarantees and resolution funds	Source: EC (2010) "Impact assessment of the deposit guarantee scheme"	0.25% of GDP
RRP/Living wills	Source: EC (2012) "Impact assessment of the RRD"	0.09% of GDP
Financial stability	Source: IMF (2010) "A fair and substantial contribution by the financial sector: Final report for the G-20"	0.3% of GDP
Market infrastructure	Source: BIS (2013) "Macroeconomic impact assessment of OTC derivatives regulatory reforms"	0.04% of GDP
Total		1.27% of

Izvor: PwC analysis

3.2. Odgovor industrije

Od financijske krize, bankarska industrija je prošla kroz dramatične promjene. Te promjene su pogodile u srž banaka, izazivajući kako i gdje one rade, te koje usluge pružaju.

Srodne teme promjena unutar industrije su se pojavile nakon financijske krize.

"The Recovery and Resolution" proces nudi mehanizam za regulaciju koji utječe na bankovne strukture na prilagođenoj osnovi. Banke već počinju raditi na strukturnim promjenama u cilju smanjenja sustavnog rizika i poboljšanja donošenja čvrstih odluka. Banke su pojednostavljenije i usklađuju se s temeljnim uslugama kroz organizacijske promjene.

Kao odgovor na zabrinutosti zbog 'previše bitne da bi propale' pitanja još od financijske krize, banke su radili na poboljšanju donošenja čvrstih odluka te su mjere išle prema tome kako bi olakšala njihova pravna strukturu i smanjio entitet povezanosti. Banke i regulatori razvijaju specifičnu organizaciju za oporavak i otklanjanje planova (RRPs) koja je u neposrednom dijalogu s drugima, te će regulatori sve više imati moć da utječu na sve aspekte banke kroz poboljšanje alata za intervenciju. Svi G-SIBs su već formalno podnijeli planove rezolucije, a RRPs se trenutno pojačava na globalnoj razini. Dok regulatorne povratne informacije sugeriraju da postoji još mnogo posla koji treba obaviti na planovima, postignut je napredak prema cilju omogućujući bankama da uspiju bez šireg rizika za globalnu, regionalnu i nacionalnu financijsku stabilnost. Banke čine strukturalne promjene. Posljednjih godina su

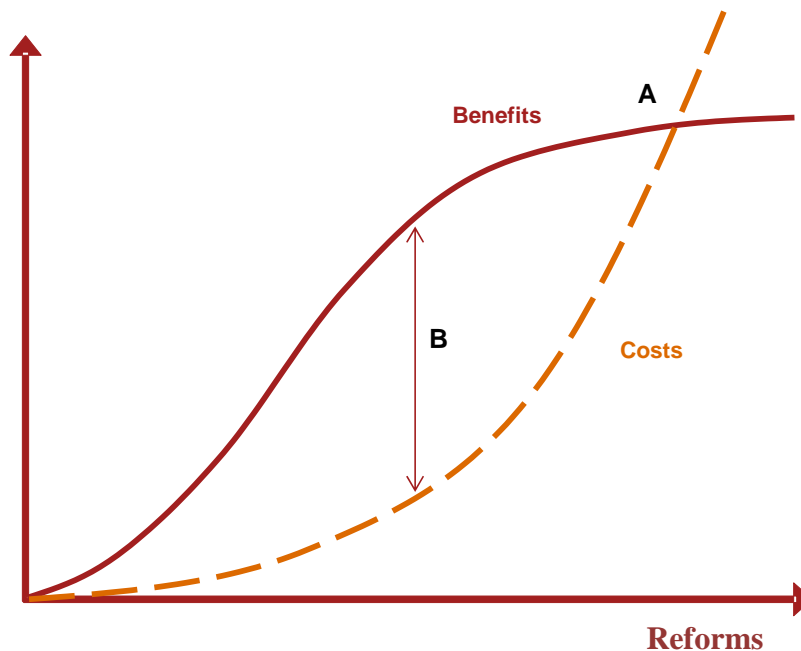
vidjeli veću uporabu podružnica u stranim tržištima. Banke su također reorganizirao svoje strukture, na globalnoj i srednjoj razini. Banke su također poravnale svoje poslovanje prema osnovnim uslugama putem organizacijskih promjena, te su napravili unutarnje strukturne promjene kako bi se reorganizirale prema ključnim klijentima. Od deset velikih reprezentativnih banke ovdje proučavanih, devet ih je restrukturiralo svoje investicijsko bankarsko poslovanje od 2009. godine da izoštri fokus na ključne klijente i usluge. Dok organizacijske strateške promjena variraju od institucije. Banke su najavile značajno smanjenje ili izlaze iz poduzeća malih razmjera i proizvodnih linija, gdje su bili suočeni s povećanim kapitalnim zahtjevima. To uključuje i izlaze iz nekih tvrtki u kojima financijske institucije igraju ključnu tržišnu ulogu i gdje nefinancijske institucija ne smiju biti u mogućnosti pokupiti ostatke. Banke su također gledale kako se preusmjeriti na ključne klijente i na ključna uslužna područja kako bi se oslobodio kapital i kako bi se stvorili stabilni izvori prihoda. Ruta se razlikuje od banke do banke - neke su naglašavaju važnost velikih institucionalnih klijenata, dok su drugi okrenuti prema manjim kupcima u maloprodaji - međutim, gotovo svi su sada u mogućnosti da bolje artikuliraju svoju osnovnu bazu klijenata.

3.3. Kako procijeniti bankovne strukturne reforme

S obzirom na do sada znatno izmijenjenim regulatorni krajolik, važno je da se novi propisi procjenjuju se na temelju njihovih pojedinačnih naknada i dodatnih troškova. Prednosti dodatnih mjera su te što se koriste za odvajanje maloprodaje iz veleprodajnih aktivnosti do 2018. To upućuje na zaključak da koristi od reformi su dakle i varijabilne i nesamostalne. One su promjenjive, jer oni ovise o interakciji s drugim reformama. Tamo gdje postoji preklapanje, to preklapanje će razvodniti utjecaj pojedinih reformi. One su nesamostalne jer ranije reforme imaju tendenciju da se više pridonose financijskoj stabilnosti nego reforme koje su donesene kasnije. To također znači da postoji vjerojatnost da će se dogoditi smanjenje marginalne koristi od naknadnih reformi. Prednosti financijske stabilnost iz reforme bankarskog sektora u pravilu procjenjuju smanjenje vjerojatnosti i utjecaj budućih financijskih kriza. Za individualne reforme se pretpostavlja da su dio tih primanja financijske stabilnosti. Koristeći informacije o kumulativnim gubicima europske banke u razdoblju od 2007. do 2010. Godine imale su, 4% veći regulatori omjer kapitala da bi pomogle 17 europskih banaka da pokriju svoje gubitke tijekom financijske krize. Daljnjih 4% povećanja u odnosu kapitala bi pomoglo 13 banaka, ali i daljnjih 4% bi pomoglo samo 3 dodatne banake. Omjer kapitala bi trebao otići toliko visoko, gotovo 40% za pokriće gubitaka anglo-irske

banke. Nasuprot tome, trošak reforme je konveksan. To je zato što mali utjecaji mogu apsorbirati s manjim utjecajem na gospodarsku aktivnost, ali kao što utječe raste, bihevioralni odgovori iz banke i potrošače dovode do više štetnih učinaka. Shematski To je prikazano na slici u nastavku

Grafikon 1: Koristi i troškovi reformi



Izvor: PwC analysis

Ovaj profil znači da postoji opasnost da zakonodavci donose previše reformi. Umjesto da gledaju na mjesta gdje ukupna korist od reformi nadilazi troškove (točka A), cilj bi trebao biti da gledaju se povećati neto korist (jaz između troškova i koristi- točka B). To zahtijeva procjenu propise na temelju njihovih pojedinačnih naknada i dodatnih troškova. Iza točke B, ukupna korist od dodatne reforme još uvijek može prevagnuti zbirne troškove, ali dodatne reforme mogu dovesti do negativne koristi.

3.4. Utjecaj strukturne reforme na tržište i na krajnje korisnike, te socijale koristi

Kvantitativno olakšavanje je povećalo globalnu likvidnost, ali to maskira strukturne nelikvidnosti preko ne tržišnih državnih obveznica. U nizu pokazatelja, kao što su korporativne obveznice trgovačkih volumena, zalihe investicijskih banaka i propali repo obrti, likvidnost u nevladinim tržištima kapitala se pogoršava. Mogu se dogoditi daljnja pogoršanja. Strukturne reforme u bankarskom sektoru će vjerojatno pogoršati smanjenje likvidnosti tržišta

kapitala. To je u suprotnosti s ciljem politike kreće aktivnosti s tržišta banaka na tržištima kapitala.

"Fixed income currencies and commodities" (FICC) je najbrže padajući segment investicijskog bankarstva, prihodi su pali 15% u 2013. godini. Globalni udio u prihodu od top 3 banke u FICC porastao je sa 32% u 2009. godini na 45% u 2013. Povećanje za EMEA (Europa, Bliski Istok i Azija) je sa 40% u 2009. godini na 42% u 2013. godini.

Utjecaj strukturnih reformi je vjerojatno koncentriran na fiksna tržišta prihoda kapitala. To je zato što fiksna tržišta prihoda kapitala rade "over the counter" i zahtijevaju bilanci banaka da drže zalihe potrebne za podršku aktivnosti trgovanja. Nakon snažnog nastupa u 2009. godini, u ukupnom poretku investicijskog bankarstva, FICC i tržišta dionica su pali. U 2013. godini ukupna tržišna vrijednost je pala za 9%, te će se nastaviti s očekivanim smanjenjem od 3% u 2014. Godini. Ulaganja su pokazala stabilne performanse tijekom proteklih šest godina, te vrlo dobre rezultate u godinama uoči financijske krize. Prihodi u ovom segmentu porasli su za 18% u 2013. FICC segment i dalje sudjeluje sa više od polovice prihoda tržišta kapitala banaka, ali došlo je do sveukupnog smanjenja EMEA FICC prihoda od 22% između 2012 i 2013. Prihodi unutar EMEA regije očekuje se da će pasti na 12% u 2014.

Najveći utjecaj strukturnih reformi za kupce je vjerojatnost da će doći do povećanja troškova financiranja za korporativne dužnike. To će biti usmjereno na manje korisnike dužničkih tržišta kapitala, gdje je likvidnost već najslabija i cijena je već viša. Više pozicionirane tvrtke suočavaju nerazmjern visokih troškova zaduživanja. Ovaj dodatni trošak mogao iznositi do 5% od ukupne dobiti za takva poduzeća.

Mirovinski i investicijski fondovi se suočavaju sa većim transakcijskim troškovima trgovanja instrumentima tržišta kapitala. To će utjecati na dugoročne povrate. Ako uzmemo investicijski portfelj korporativnih obveznica prikupljenih tijekom radnog vijeka od 40 godina, to je trošak iznosa koji je smanjen za 5% vrijednosti investicije. Viši korporativni prinosi se također prevode na gubitak vrijednosti. Ulagači se mogu suočiti s "mark to market" gubicima od 2%. Mirovinski i investicijski fondovi, poduzeća i manje tvrtke će vjerojatno izgubiti mogućnost korištenja jednog EU pružatelja bankovnih usluga, ukoliko žele koristiti hedžing i druge alate za upravljanje rizicima. Stanovništvo će se suočiti s manje utjecaja, ali jezgra kreditne institucije mora smanjiti rizik.

Sve opcije reforme se temelje na razdvajanju vlasništva te će to dovesti do socijalnih naknada. Obično se ove prednosti povećavaju s opsegom aktivnosti koje podliježu takvom razdvajanju, iako je priroda specifičnih aktivnosti također vrlo važna.

4. POSLJEDICE REFORME NA STRUKTURU BILANCI BANKARSKOG SUSTAVA

Bilanca (engl. Balance sheet, njem. Bilanz) je bilanca stanja, dvostrani računovodstveni iskaz koji ima uravnoteženu desnu i lijevu stranu (lijeva strana u kojoj se iskazuje aktiva mora biti uvijek jednaka desnoj strani u kojoj se iskazuje pasiva). Ona je trenutačni iskaz stanja (na određeni dan) sredstava i izvora sredstava iskazanih u novčanom izrazu. U bilanci stanja iskazuje se vrijednost imovine poduzeća, i to jedanput po pojavnom obliku i funkciji (aktiva) i drugi put po vlasnosti i ročnosti (pasiva). U aktivi bilance (lijeva strana) bilježi se imovina koja se najčešće raščlanjuje na tekuću imovinu, dugoročna financijska ulaganja i fiksnu imovinu. U pasivi (desna strana) bilježe se kratkoročne i dugoročne obveze, te vlastiti kapital (vlasnička glavnica). Ako poduzeće posluje pozitivno, bilanca ja aktivna, a ostvareni se dobitak bilježi kao saldo izravnjanja u pasivi (čini izvor za povećanje imovine iskazane u pasivi). Obrnuto, kada poduzeće posluje negativno, bilanca je pasivna, a ostvareni se gubitak bilježi kao saldo izravnjanja u aktivi (tumači se kao smanjenje imovine). Bilanca pruža korisnicima informacije o tome što poduzeće ima na određeni dan (aktiva), što poduzeće duguje i što mu ostaje kad se od imovine oduzmu obveze (pasiva). Bilanca se obično sastavlja u jednom od dva oblika. Prvi oblik je dvostrani pregled (po foliju) u kojem se lijeva strana naziva aktivna, a desna pasivna, te drugo jednostrani pregled (po pagini) gdje je prvi (gornji) dio aktivan, a drugi (ispod aktive) dio pasivan. Bilanca je podloga za financijsku analizu, analizu likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti i profitabilnosti. Kao najvažniji financijski izvještaj predmet je revizije.⁹ U bankarstvu često koristimo pojam "Konsolidirana bilanca". Pod konsolidiranom bilancom bankovnog sustava podrazumijeva se cjelovito obuhvaćena bilanca središnje banke i kreditnih institucija. U ovoj bilanci iskazana su dakle samo potraživanja i obveze bankovnog sektora prema tuzemnim (rezidentnim) nebankarskim subjektima (nebankama) kao i prema nerezidentima. Iz ove bilance mogu se izračunati kreditni volumen i novčana masa.

4.1. Jačanje bilance

Banke su ojačale svoje bilance, kao odgovor na naučene lekcije iz financijske krize i regulatornog pritiska.

⁹Definicija je preuzeta iz Leksikona menadžmenta u izdanju Masmedia.

Tier 1 kapital (temeljni kapital banke) je povećan za 79,7% u 2006. godini, gleda se u odnosu na 24 promatrane banke, to je povećanje od 609 milijardi €. Ukupni kapital 24 promatrane banke porastao je za dvije trećine od 2006.

Na temelju 24 promatrane banke vidimoda je ukupna imovina pala za 12,3% od vrhunca 2008. do 2013. godine, što je smanjenje od 3,6 triljuna €.

"Reported risk weighted assets"(R WAs) je pao za 7,5% od 2008. Godine na temelju promatranih banaka. Prosječni omjer "Common Equity Tier 1" u H1 2014. iznosio je 10,9%, a sve promatrane banke već prelaze minimum.

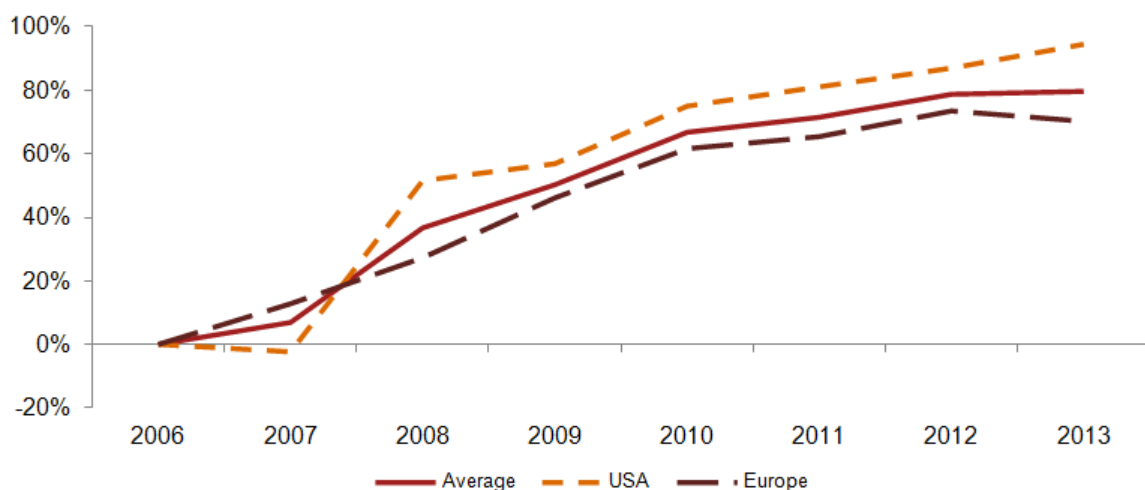
Snaga je poboljšana kroz industriju:

a. Sve promatrane banke izvještavaju da Basel III moć je ima omjer iznad 3,0% na dan H1 2014., s prosjekom od 4,4%

b. Koristeći osnovni koeficijent financijske poluge kapitala Tier 1 kao udio u ukupnoj imovini, više od 90% banaka proučavanih su poboljšale svoju snagu, moć od 2006. godine.

Neke od najznačajnijih promjena napravljenih od krize vrte se oko sastava bilance, posebice s dolaskom Basel III i strožih kapitalnih zahtjeva. Kako bi se postigla nova regulacija kapitala i likvidnosti, banke razdužuju svoje bilance. Od financijske krize, banke su gledale kako bi poboljšale kapital i ojačale svoje bilance u skladu s regulatornim očekivanjima, posebno s naglaskom na Tier 1 i Common Equity Tier 1 kapitala. Prema 24 promatrane banke ukupni kapital Tier 1 porastao je za gotovo 80% u razdoblju između 2006. i 2013. godine (slika 1), što je povećanje od 609 milijardi €, dok je ukupni kapital banaka narastao za dvije trećine od 2006. Banke su koristile razne alata za postizanje tog povećanja kapitala, uključujući izdanja dionica, poslovne prodaje, smanjenje dividendi...

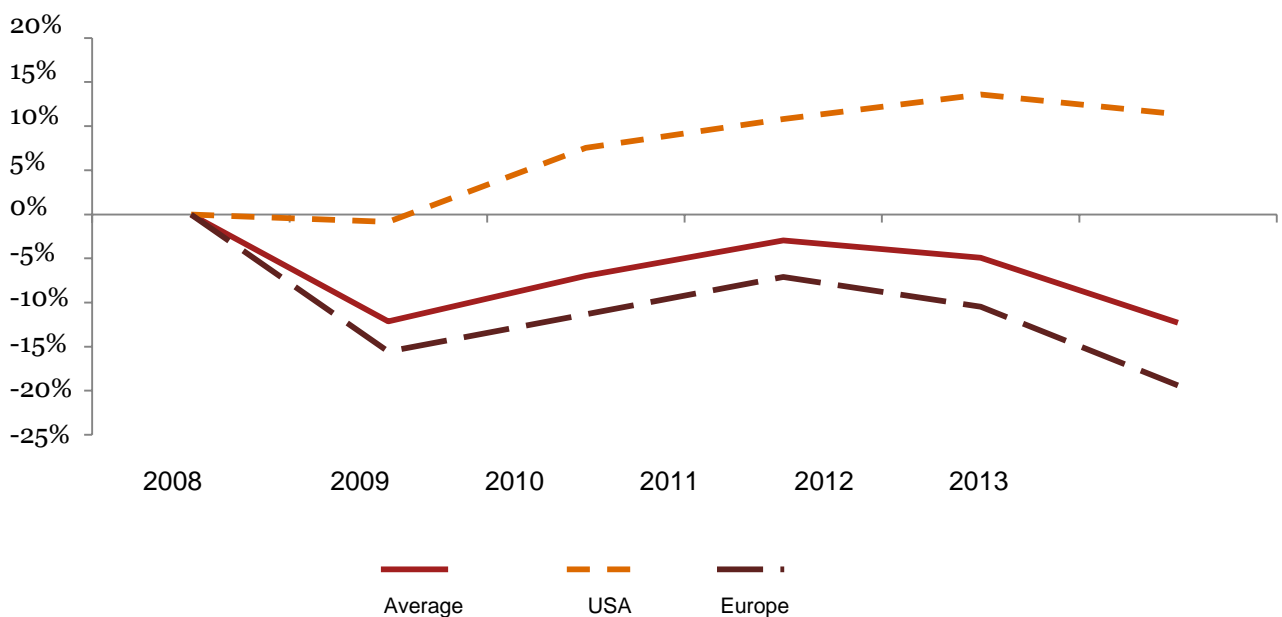
Slika 1: Tier 1 (temeljni kapital banke) rast prema 24 promatrane banke



Izvor: PwC analysis

Povećanje kapitala je podržano smanjenjem veličine bilance, u pogledu ukupne imovine i RWAs. Na temelju 24 promatrane banke, imovina je pala za 12% od 2008. (smanjenje od 3,6 trilijuna €), tako što su banke nastoje udružiti bilancu (slika 2). Europske banke su nadmašile svoje američke kolege s obzirom na smanjenje imovine, pad ukupne imovine za 19% više nego u istom razdoblju. To je potaknut značajnim padom RWAs – prema izvješćima RWAs su pale za 7,5% od 2008. godine, a prilagođeno za promjene u Basel metodologiji to smanjenje može se procijeniti na 11,6% (1,3 trilijuna €, na temelju 24 promatrane banke).

Slika 2: Promjena ukupne imovine na temelju 24 promatrane banke



Izvor: PwC analysis

4.2. Smanjenje bilance banaka

Analiza provedena na 24 banke detaljno je proučena. Prema tim bankama, ukupna imovina je pala za 12,3% od svog vrhunca u 2008. do 2013. godine, što je smanjenje od 3,6 trilijuna €. To je značajno smanjenje u veličini bilance banaka. Od banaka sa sjedištem u Europi proučavane su one koje su se koristile s trgovanjem u vlastito ime i za vlastiti račun, prije financijske krize, gotovo 90% od tada je najavilo smanjenje aktivnosti, a više od polovine navodeći da su u potpunosti izašli iz takve vrste trgovanja. To upućuje na zaključak da je velik dio 'spekulativne' bilance banaka sada otišao. Tu je složena korist trade off-a u smanjenju bilancama banaka. Napuhane bilance doprinose tome da stvaranju i prenose rizik tijekom financijske krize. To znači da iznad određene točke, smanjenje veličine bilance ima izravan i štetan utjecaj na likvidnost tržišta kapitala i naopskrbu financijama u cijelom gospodarstvu.

To znači da nije jasno je li daljnje smanjenje u veličini bilance banaka nužno. Postoji znatan ekonomski trošak daljnjeg smanjenja veličine bilance banaka.

5. TROŠKOVI REFORME NA UKUPNO GOSPODARSTVO

Financijskom reformom uzrokovani su gospodarski troškovi za financijske posrednike jer se uvode troškovi prihvatljivosti i zahtijevaju prilagodbe načinu poslovanja. Značajan dio tih troškova čine troškovi prilagodbe za vrijeme prijelaza. Općenito, očekuje se da će koristi povećane stabilnosti i integritet financijskog sustava više nego kompenzirati troškove. Troškovi za financijske posrednike neizbježni su, te su znak učinkovitosti reformi. Na primjer, smanjenje implicitnih subvencija za određene velike, složene i međusobno povezane banke povećat će njihove troškove financiranja ali u isto vrijeme i smanjiti troškove poreznih obveznika. Na sličan način reformama se uvodi ponovno utvrđivanje rizika, što stvara troškove, ali ti troškovi odgovaraju koristima izbjegavanja prekomjernog preuzimanja rizika zbog prenisko određenog rizika na tržištu. Stoga troškove za financijske posrednike često kompenziraju šire gospodarske i socijalne prednosti. Proces prijelaza u stabilniji financijski sustav posebno je izazovan zbog njegovog potencijalnog utjecaja na gospodarstvo. Međutim, trenutne teškoće na tržištu i gospodarstvu općenito ne mogu se pripisati regulatornim reformama (već njihovom nedostatku). One se u prvom redu odnose na probleme koji su se nakupili prije krize i na njihove posljedice, uključujući nestanak povjerenja u tržište i povezana smanjenja likvidnosti, slabe bankovne bilance, visoke razine privatnih i javnih dugova, niske kamatne stope, recesiju i slabe izgleda za gospodarski rast.

Kako bi se troškovi i potencijalna narušavanja tijekom prijelaza sveli na minimum, odobrena su razdoblja prilagodbe. Tamo gdje su predviđeni značajni nepovoljni učinci, pravila su prilagođena (npr. dugoročni paket jamstva u Solventnosti II) ili su, u određenim okolnostima, odobrena izuzeća (npr. za mirovinske fondove i nefinancijska društva u EMIR-u). Tamo gdje su uvedena nova pravila, primijenjena su razdoblja promatranja (npr. u pogledu omjera poluge i regulacije likvidnosti banaka). Konačno, trajnim praćenjem i revizijom svih reformi osigurat će se ostvarenje njihovih predviđenih prednosti uz izbjegavanje neželjenih učinaka, uključujući one koji proizlaze iz interakcija među različitim reformama.

Financijske institucije i tržišta igraju važnu ulogu u svim razvijenim gospodarstvima. Pružaju kreditiranje kućanstava i poduzeća. Omogućavaju pojedincima da štede i ulažu za svoju budućnost te prosljeđuju uštede za potporu gospodarstvu. Pomažu korporacijama i kućanstvima da bolje upravljaju rizicima i osiguraju se od njih i olakšavaju platne transakcije. Obavljajući ove funkcije, financijski sustav koji dobro funkcionira pridonosi gospodarskom

napretku, stabilnosti i rastu. Međutim, zatajenje financijskog sustava može imati velike negativne posljedice za šire gospodarstvo kao što je pokazala nedavna kriza.

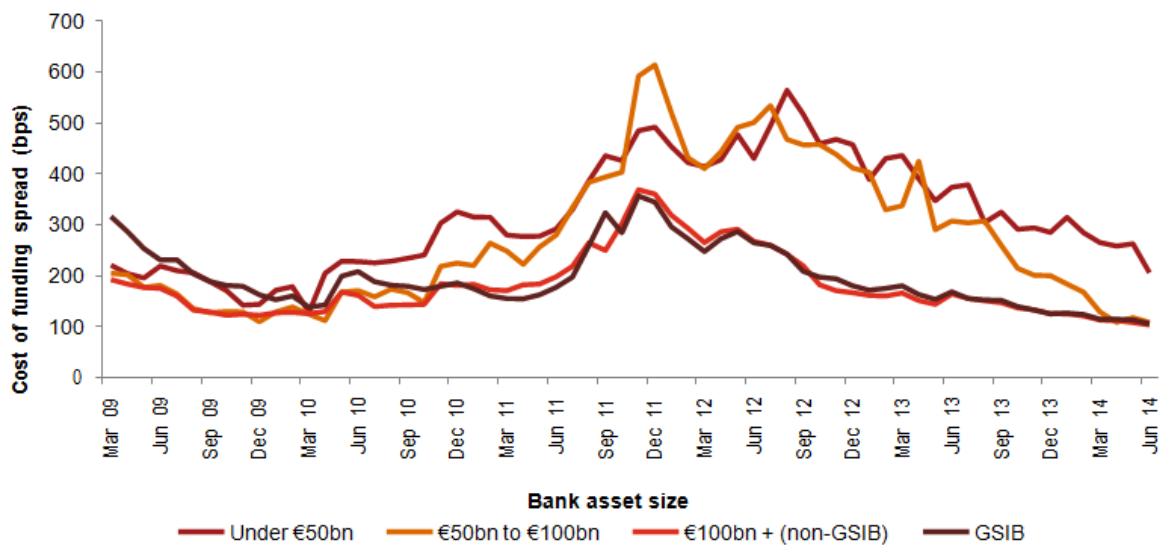
U godinama prije krize financijski sustav značajno se povećao i postao je sve bolje međusobno povezan. U cijelom je svijetu zaduživanje značajno poraslo, a banke su se više počele oslanjati na kratkoročno financiranje i započele sa sve opasnijom promjenom dospjeća. Brzi rast financijskog sektora također je potaknuo porast inovativnih, ali često vrlo složenih financijskih proizvoda koji su financijskim institucijama omogućili širenje djelatnosti, također i izvan njihovih bilanci. Kreatori politika, regulatorna i nadzorna tijela u cijelom svijetu nisu uspjeli identificirati i prikladno reagirati na rizike koji su se nakupljali u financijskom sustavu. Mnoge su aktivnosti uvelike izuzete iz reguliranja i nadzora. Dok se poslovanje najvećih financijskih institucija značajno širilo preko granica i tržišta su postajala sve internacionalnija, regulatorni i nadzorni okviri uvelike su ostali nacionalno usmjereni.

Ti su nedostaci otkriveni s početkom financijske krize. Ono što je 2007. počelo kao „sub-prime” kriza u SAD-u, brzo je preraslo u globalnu financijsku krizu. Financijska kriza u Europi kasnije je prerasla u širu državnu dužničku krizu sa značajnim posljedicama za gospodarstvo u cjelini. Gospodarska i financijska kriza prouzročila je značajne troškove gospodarstvu EU-a. Između 2008. i 2012., za sprečavanje propasti financijskog sustava iskorišteno je ukupno 1,5 milijardi eura državnih potpora. Kriza je izazvala duboku recesiju. Nezaposlenost je snažno porasla i mnoga kućanstva u EU-u doživjela su velike gubitke u prihodu, bogatstvu i mogućnostima. Integritet tržišta podrazumijeva vjeru i povjerenje u financijski sustav, koji ovisi o transparentnim i pouzdanim tokovima informacija, etičkom i odgovornom ponašanju financijskih posrednika i poštenom i nediskriminirajućem postupanju prema potrošačima. Kriza je otkrila ozbiljne nedostatke i dalekosežni manjak tržišnog integriteta, također naglašene nedavnim skandalima i zlouporabama tržišta, uključujući manipulaciju referentnim vrijednostima kamatnih stopa (LIBOR i EURIBOR). Gospodarsku štetu teško je količinski procijeniti, ali vjerojatno je velika i veća je od milijardi eura kazni koje su banke morale platiti. Troškovi u pogledu smanjenog povjerenja i vjere u financijski sustav ne mogu se točno procijeniti, ali također su značajni.

5.1. Usporedba troškova financiranja

Slika 3 prikazuje medijan koji se širi na velikim G-SIBsima u odnosu na manje G-SIBse (100 milijardi € + imovina) i izbor sredine (€ 50 do € 100 milijardi) i relativno manje veličine banaka (50 milijardi <€) na temelju posljednjih pet godina.

Slika 3: Financiranje medijanom po veličini skupine



Source: S&P Capital IQ, Thomson Reuters, PwC analysis

Medijan koji se širi preko velikih G-SIBs je bio viši za razliku od onih za manje banke u većini 2009. godine. Između 2010. i 2011. godine, prostire se na sve banke - djelomično odražava veću nestalnost na financijskim tržištima dok se suverena dužnička kriza Eurozone razvija. Nakon toga, prostire se na cijeli uzorak banaka između 2012. i 2013. godine. U novije vrijeme je utjecaj na velike i srednje banke postao sve više usklađen, iako su troškovi financiranja za manje banke znatno veći. Nije moguće izvući izravne zaključke o utjecaju implicitne subvencije iz ovog grafa. Jednostavna usporedba troškova financiranja ne podržava nižu cijenu financiranja za G-SIBs isključivo na temelju veličine, tj. G-SIB ne smanjuje troškove financiranja, međutim, to je previše pojednostavljeno i postoji niz drugih čimbenika koji bi mogli utjecati na kreditne marže (dospijee obveznica, kupon) stoga postoji potreba za snažnijim ekonometrijskim analizama.

5.2. Utjecaj strukturne reforme na porezne obveznike

Nakon regulatornih i kapitalnih učinkovitosti, porez je često ključna stavka pri utvrđivanju željenih korporativnih struktura u bilo kojoj industriji, uključujući i bankarstvo.

Strukturne reforme, kao i domaće zakonodavstvo je doneseno u Velikoj Britaniji, Francuskoj i Njemačkoj, a očekuje se da će donositi dodatne porezne troškove za bankarski sektor, premda točan opseg i priroda tih troškova ovisi o domaćim poreznim propisima. Vjerojatni porezni utjecaj može se gledati u pet velikih naslova:

PDV: u postojećim strukturama, bankarske skupine često formiraju jednu grupu za potrebe PDV-a, pri čemu transakcije između članova skupine ne podliježu PDV-u i nenaplativi troškovi PDV-a se mogu upravljati kombinacijom tvrtki s visokom šansom za oporavak s onima koje imaju nisku šansu. Međutim, PDV grupa zahtijeva da svaki član grupe solidarno odgovara za obveze PDV-a. Nepostojanje grupiranja PDV će stvoriti značajne dodatne troškove u pogledu PDV-a unutar grupe usluga i na povećanje iznosa nenaplativih PDV.

Porezni troškovi povezani s migracijama na novu strukturu: stavljanje bilo kakve nove strukture u mjestu vjerojatno će zahtijevati prijenos značajnih količina poslovanja, imovine i obveza preko područja u kojima bankarska grupacija posluje. U nedostatku bilo kakvih posebnih olakšica, prijenos imovine može dovesti do troškova poreza na neostvarenu dobit, prijenos poreza u odnosu na određenu imovinu, kao i troškove transakcije koji ne mogu biti priznati za porezne svrhe.

Utjecaj na odgođene poreze: mnoge institucije imaju značajnu odgodu poreza u odnosu na gubitke za vrijeme financijske krize. Značajne promjene u strukturi tvrtke će zahtijevati od institucija da preispitaju prognoze dobiti i to može rezultirati promjenom razine odgođene porezne imovine koja bi se inače trebala nadoknaditi.

Transferne cijene: sve transakcije između dva dijela skupine će morati biti uređene po tržišnim uvjetima. To će imati utjecaja na financiranje i izbjegavanje troškova, kao i na integrirane poslovne subjekte.

Porezna grupiranja: mnogi porezni režimi trenutno dopuštaju prijenos poreznih gubitaka između različitih dijelova grupe bilo putem poreza konsolidacije ili predaje gubitaka prema ostalim članovima grupe. Mjera u kojoj je bankarskim grupama i dalje dopušteno distribuirati gubitke na ovaj način će ovisiti o potrebnoj mjeri razdvajanja. Svako ograničenje o podjeli gubitaka ili poreznih prijenose imovine će rezultirati povećanjem poreznih troškova.

5.3. Ekonomski trošak strukturne reforme i trošak financiranja

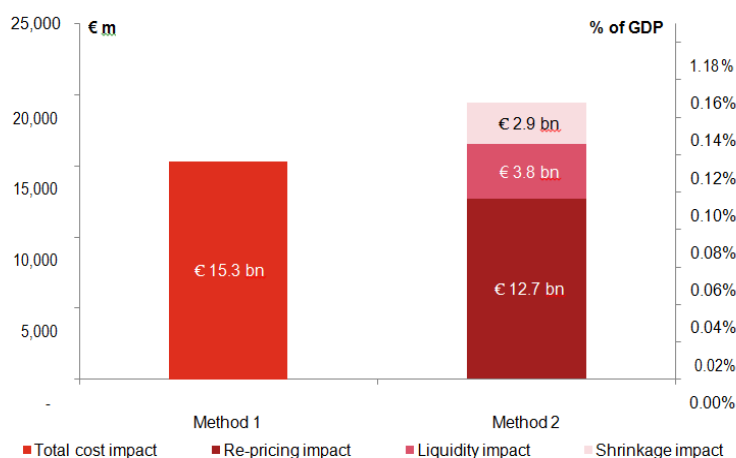
Procjenjujemo ekonomske troškove pomoću dvije metode. Prvo, "Metoda 1" snima utjecaj banaka koje prolaze kroz sve troškove strukturne reforme korisnicima bankarskih usluga, što rezultira višim troškovima financiranja za nefinancijska poduzeća. Ukupni trošak za bankarski sektor je oko 21 milijardi € godišnje. Kada se uzima kao omjer ukupnog duga nefinancijskih sektora u EU, ta brojka može biti izražena kao povećanje u ukupnom gospodarstvu na razini troškova duga.

Tablica 4: Ekonomski troškovi strukturne reforme koristeći Metodu 1 i Metodu 2

	Method 1 (% relative to baseline)	Method 2 (% relative to baseline)
GDP	€15.3 billion (0.12% of EU 2013 GDP)	€19.4 billion (0.15% of EU 2013 GDP)
Employment	249,000 (0.12% of total EU 2013 employment)	316,000 (0.15% of total EU 2013 employment)

Source: PwC analysis

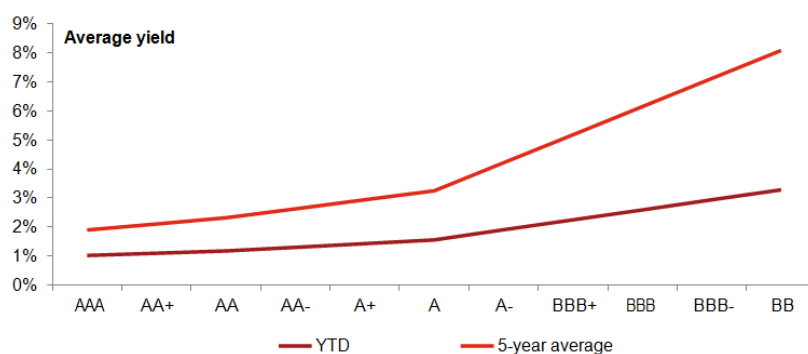
Slika 4: Ekonomski troškovi strukturne reforme



Izvor: PwC analysis

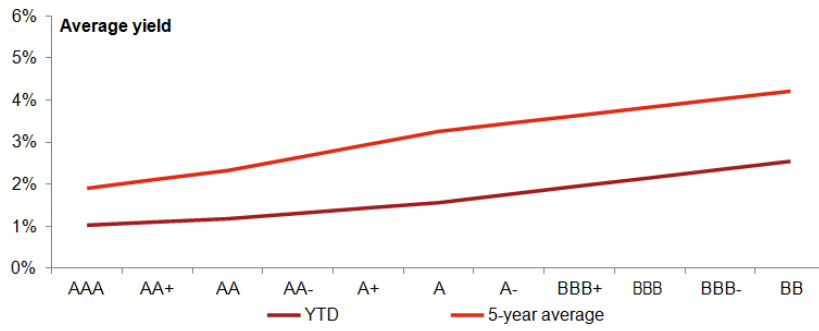
Grafovima ćemo prikazati dodatne prateće informacije troška financiranja koji je povezan s različitim procjenama, ocjenama.

Grafikon 2: Trošak financiranja koji je povezan s različitim procjenama – UK financije



Izvor: PwC analysis

Grafikon 3: Trošak financiranja koji je povezan s različitim procjenama – financije Europske Unije

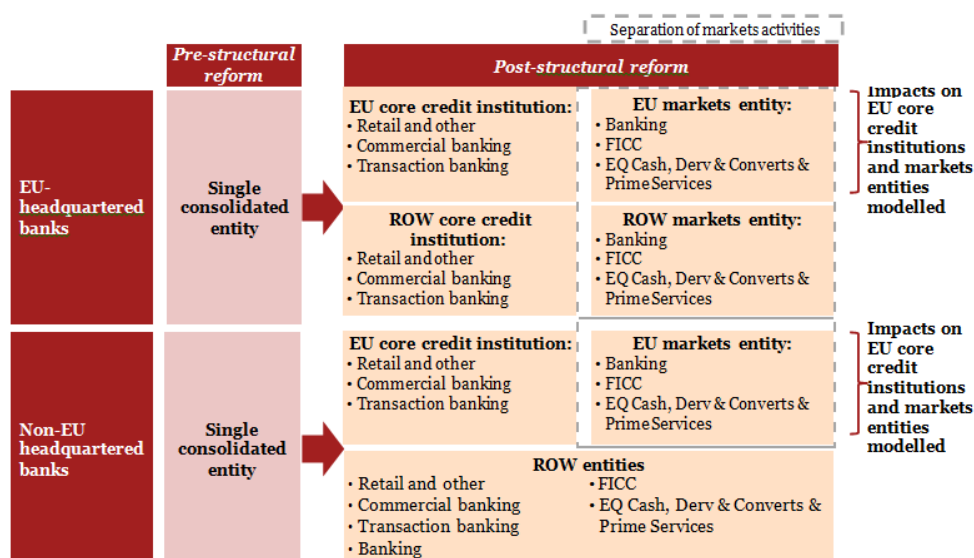


Izvor: PwC analysis

6. UČINCI REFORME BANKARSKOG SUSTAVA NA POSLOVANJE BANAKA TE CJELOKUPNI EKONOMSKI SUSTAV

Pretpostavka je da će glavna sjedišta banaka EU izdvojiti sve svoje tržišnih aktivnosti od ostatka grupe na globalnoj razini, što će biti prevedeno u entitet tržišta. Te tržišne aktivnosti uključuju investicijsko bankarstvo, fiksni prihod, robu i valutu (FICC) te segmente dionica. Glavna sjedišta banaka izvan EU-a će odvojiti samo svoje tržišne aktivnosti EU od ostatka grupe banaka.

Slika 5: Utjecaj prijedloga Europske Komisije na strukturne reforme o poslovanju banaka



6.1. Utjecaj strukturne reforme na srednja i velika poduzeća

Veličina poduzeća je organizacijski faktor koji ima veliku ulogu u oblikovanju organizacijske strukture poduzeća. Primarni je kriterij veličine poduzeća broj zaposlenih jer o tome ovisi dubina podjele rada, broj organizacijskih razina, broj i struktura organizacijskih jedinica, veći ili manji stupanj specijalizacije, broj radnih mjesta te tip i način organizacije radnih mjesta. Velika poduzeća karakterizira ekonomija razmjera, globalna orijentacija, mehanistička struktura, neelastična organizacija te visoka, odnosno duboka organizacija i složena organizacija. Veliko je poduzeće, više formalizirano i decentralizirano te horizontalno i vertikalno kompleksno. Srednji subjekti gospodarstva (fizičke i pravne osobe) imaju

zaposleno manje od 250 radnika (godišnji prosjek), te ostvaruju godišnji poslovni prihod u iznosu protuvrijednosti do 50.000.000,00 eura, ili imaju ukupnu aktivu ako su obveznici poreza na dobit, odnosno imaju dugotrajnu imovinu ako su obveznici poreza na dohodak, u iznosu protuvrijednosti do 43.000.000,00 eura.

Najveći utjecaj strukturnih reformi će vjerojatno biti u povećanju troškova kredita za poslovne zajmoprimce. To će biti koncentrirano kod manjih korisnika tržišta dužničkog kapitala. Ovo povećanje je upravljano od strane rasta cijena bankarskih proizvoda i usluga te smanjenja likvidnosti tržišta zbog ograničavanja aktivnosti banaka na tržištima kapitala. Osim toga, poduzeća će se suočiti s povećanjem troškova zaduživanja putem tržišta kapitala. Ovaj utjecaj će vjerojatno biti veća za poduzeća s višim kreditnim rizikom i nižim iznosima zaduživanja. Zaduženije tvrtke će također snositi nerazmjerno visoke troškove zaduživanja prema trgovačkim društvima. Procjenjujemo da je 10% najboljih tvrtki najosjetljivije na promjene. To se prevodi u povećanju godišnjih troškova posudbe prema trgovačkim društvima od oko 5 milijardi € u cijeloj EU, odnosno 2 milijuna € u prosjeku po izdavatelju. Odvajanje entiteta također znači da velike tvrtke više ne mogu smanjiti kreditni rizik. Tvrtke više ne mogu smanjiti rizik poslovanja pomoću niti jednog bankarskog odnosa za niz usluga, niti imaju korist od pojednostavljenog postupka za praćenje pozicije i fleksibilnijih pregovaračkih aranžmana. Potencijali banka proizlaze iz određenih FICC segmentima i iz povećanja specijalizacije što može značiti da se veće tvrtke moraju suočiti s povećanjem troškova i sa složenosti da se bave s više osoba za različite bankarske potrebe. Također je manje vjerojatno da će banke biti u stanju apsorbirati dodatne troškove.

6.2. Utjecaj strukturne reforme na mala poduzeća i maloprodaju

Mikro subjekti malog gospodarstva (fizičke i pravne osobe) imaju zaposleno manje od 10 radnika (godišnji prosjek), ostvaruju godišnji poslovni prihod u iznosu protuvrijednosti do 2.000.000,00 eura, ili imaju ukupnu aktivu ako su obveznici poreza na dobit, odnosno imaju dugotrajnu imovinu ako su obveznici poreza na dohodak, u iznosu protuvrijednosti do 2.000.000,00 eura. Mali subjekti malog gospodarstva (fizičke i pravne osobe) imaju zaposleno manje od 50 radnika (godišnji prosjek), ostvaruju godišnji poslovni prihod u iznosu protuvrijednosti do 10.000.000,00 eura, ili imaju ukupnu aktivu ako su obveznici poreza na dobit, odnosno imaju dugotrajnu imovinu ako su obveznici poreza na dohodak, u iznosu protuvrijednosti do 10.000.000,00 eura. Mikropoduzeća, mala i srednja poduzeća (MSP) čine 99 % svih poduzeća u EU-u. Ona osiguravaju dva od tri radna mjesta u privatnom sektoru i

zaslužna su za više od polovice cjelokupne dodane vrijednosti koju ostvaruju poduzeća u EU-u. Maloprodaju definiramo kao distribuciju i prodaju robe namijenjene krajnjem kupcu/potrošaču. Trgovac na malo nalazi se na kraju distribucijskog lanca. On robu kupuje od proizvođača ili u veleprodaji.

Mala i srednja poduzeća te maloprodaja vjerojatnije će se suočiti sa skromnim cjenovnim pritiscima za bankarskim uslugama koje konzumiraju. Međutim, ako jezgre kreditnih institucija ne mogu pristupiti OTC tržištima, njihove mogućnosti upravljanja rizicima će se narušiti. Osim toga, ako mala poduzeća nisu u mogućnosti pravilno upravljati i ublažiti njihove rizike, to bi moglo dovesti do povećanja u budućnosti na tržištu i do ekonomske nestabilnosti. Sekuritizacija je također važna kako bi se olakšao pristup firme financiranju, posebno za male i srednje velike tvrtke. Kada su krediti sekuritizirani i prodani drugim investitorima, zajmoprimci imaju koristi od povećanog pristupa privatnom dužničkom kapitalu i šire bazu investitora koji mogu pružiti dodatna sredstva za zajmoprimaca. Stanovništvo obično nemaju veze s tržišnim entitetima, tako da je malo vjerojatno da će nastati administrativni troškovi uspostave bankarskih odnosa sa tržišnim entitetima. Veći pristup financijskim sredstvima malim i srednjim poduzećima bi trebao biti ključni prioritet, kako je istaknuto u priopćenju Komisije o dugoročnom financiranju europskog gospodarstva.

6.3. Utjecaj strukturne reforme na ekonomiju EU

Slika 6: Analiza troškova BDP-a i zaposlenosti

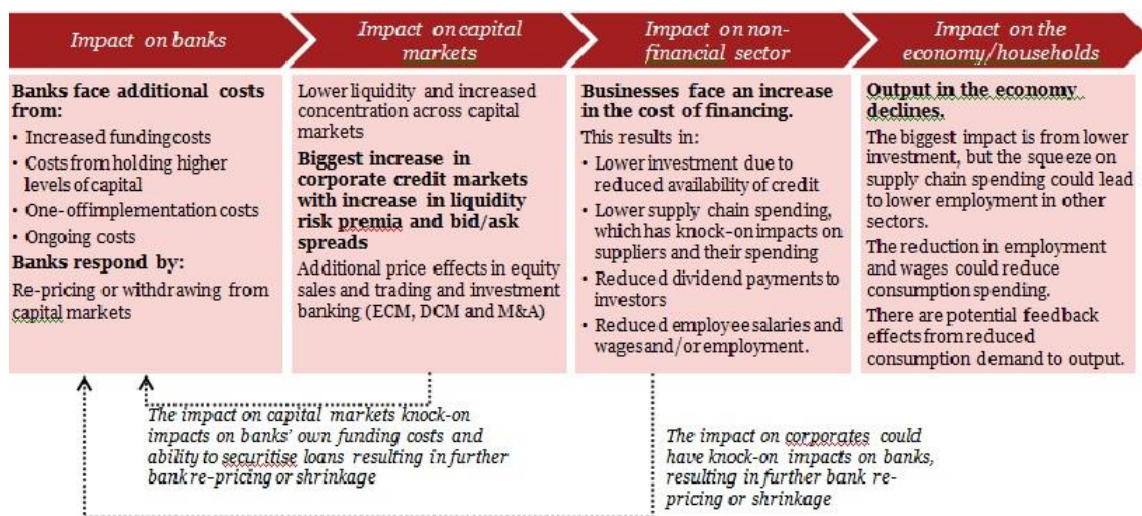
Impact of structural reform	
GDP	€19.4 billion (0.15% of EU 2013 GDP)
Employment	316,000 (0.15% of total employment)

Izvor: PwC analysis

Utjecaj strukturnih reformi imat će na učinak na nefinancijski sektor i šire gospodarstvo EU-a. Kao što je prikazano na slici (Slika 9), banke će vjerojatno ponovno postaviti cijenu za proizvode i usluge na svojim tržištima entiteta, ili odustati od određenih FICC segmenata zbog viših troškova financiranja i kapitala, kao i tekućih operativnih troškova kao rezultat strukturnih reformi. Porast koncentracije u ključnim segmenatima tržišta kapitala u kombinaciji s povlačenjem likvidnosti će povećati troškove financiranja za nefinancijske

korporacije. Viši troškovi posudbe imaju učinak na sposobnost poduzeća da posudi i ulaže, te da se proširi proizvodnja i zapošljavanje. Ti učinci će rezultirati nižim ukupnim razinama proizvodnje i zaposlenosti u gospodarstvu. Povratne informacije učinaka se mogu ostvariti, kao što je smanjenje u nefinancijskom sektoru koje može dovesti do daljnjeg smanjenja potražnje iz bankarskog sektora. Isto tako, smanjenje ukupne likvidnosti na tržištu kapitala može pogoršati troškove financiranja banaka, što bi izazvalo daljnje smanjenje ili ponovno određivanje cijena bankarskih usluga.

Slika 7: Prijenos utjecaja strukturne reforme bankarstva na šire gospodarstvo



Izvor: PwC analysis

6.4. Uspješno poslovanje banaka u RH u recesijskim godinama

Bankarski sektor u strukturi svakog gospodarstva od posebne je važnosti zbog svoga specifičnoga poslovanja, ali i velike uloge na ukupna gospodarska kretanja. Tako je to i u strukturi hrvatskoga gospodarstva. Hrvatsko bankarstvo ima nekoliko bitnih karakteristika. Prije svega, to je relativno mali broj banaka od kojih je znatna dominacija dviju najvećih (Zagrebačka i Privredna), dok je poslovanje bankarskog sektora koncentrirano u svega 4 banke, a utjecaj ostalih iznimno je mali. Bankarski sektor je gotovo u cijelosti privatiziran i u stranom vlasništvu. Taj segment gospodarstva ima svoju krovnu banku – centralnu banku HNB koja je svojim mjerama kontrole i svojom regulativnom ulogom pridonijela stabilnosti tog sustava unatoč svjetskoj financijskoj krizi. Međutim, i taj je sektor osjetio negativne posljedice recesije u realnom sektoru, započete 2008. godine. Bankarski sektor u 2010. godini imao je 33 banke od kojih je 24 poslovalo s dobiti, dok je 9 malih banaka imalo gubitak

razdoblja pa je taj segment našega gospodarstva ipak pozitivno poslovao i ostvario 3,6 milijardi kuna dobiti razdoblja (dobit nakon oporezivanja), uz rentabilnost imovine od 1,1% i rentabilnost kapitala od 6,6% te zaradu po dionici od 3.329 kuna. To su slabiji, ali još uvijek pozitivni rezultati u odnosu na 2007. godinu kada je ostvarena dobit razdoblja od 4,2 milijarde kuna, uz profitabilnost imovine od 1,6% i profitabilnost kapitala od 6,6% te zaradu po dionici od 2.649 kuna. Bankarski sektor je u navedenom razdoblju od 2007. – 2010. godine profitabilno poslovao i ostvario dobit nakon oporezivanja, dok to nije bio slučaj s nefinancijskim dijelom poduzetnika obveznika poreza na dobit. Poduzetnici obveznici poreza na dobit bez banaka i osiguranja, u 2007. godini imali su najbolje poslovne rezultate. Učinci svjetske financijske krize i posebno unutrašnji gospodarski problemi te recesija i izostanak strukturnih reformi doveli su u 2010. godini do gubitka razdoblja (gubitak nakon oporezivanja) od 1,7 milijardi kuna i negativnih stopa rentabilnosti ukupne imovine. Nakon smanjenja gospodarske aktivnosti u 2009. godini, pada bruto domaćeg proizvoda od 6,0% i pada od 1,2% u 2010. godini, očekivao se oporavak u 2011. godini od oko 1,0% rasta bruto domaćeg proizvoda. Međutim, pad bruto domaćeg proizvoda od 0,8% u prvom kvartalu i rast u drugom kvartalu od 0,8% te rast od 0,6% u trećem kvartalu, nagovijestili su na godišnjoj razini rast ispod 0,5%. Bankari su u prvih devet mjeseci 2011. godine imali prihode od 20,6 milijardi kuna. U tome su prihodi od kamata bili 17,5 milijardi kuna, što je povećanje od 3,8%, dok su prihodi od provizija smanjeni za 2,9% i iznosili su 3,2 milijarde kuna. Troškovi kamata bili su 5,1% manji nego u devet mjeseci 2010. godine, materijalni troškovi također su smanjeni za 3,8%, troškovi osoblja povećani su za 11,4%, porez na dobit povećan je za 8,7%, a investicije su povećane za 6,7% prema devetomjesečnim izvještajima banaka. Kada se na kraju 2011. godine dodaju ostale vrste prihoda i ostale vrste troškova, možemo zaključiti da će bankarski sektor i 2011. godinu završiti s dobiti, ali vjerojatno nešto manjom nego u 2010. godini.

7. ZAKLJUČAK

Da bi se izbjeglo ponavljanje krize iz 2008. godine, vlada i centralne banke zemalja G20 su dogovorile set reformi regulacijskih i institucionalnih režima financijskog sektora. Strukturna reforma bankarskog sustava je potrebna na globalnoj razini.

Strukturna reforma bankarskog sustava je potrebna zbog smanjenja rizika te zaštite novca poreznih obveznika.

Ciljevi mogu biti podijeljeni na tri cilja:

- prvi cilj je reduciranje bilanci bankovnog sustava
- drugi cilj je reduciranje rizika plaćanja propasti banaka od strane poreznih obveznika
- treći cilj je reducirat trošak i kompleksnost rezolucije

EU program regulacijske reforme bio je razmatran od početka financijske krize. Od početka financijske krize Europska Unija i države članice aktivno rade na opsežnoj reformi propisa u području bankarskog sektora i nadzora nad bankama. Europska Unija je uvela reforme kako bi ograničila posljedice moguće propasti banaka i stvorila sigurniji, zdraviji, transparentniji i odgovorniji financijski sustav koji djeluje u korist cijelog gospodarstva i društva u cjelini. U siječnju 2014. europska komisija je objavila prijedloge za strukturne reforme bankarskog sustava Europske Unije. U okviru mjera reforme ti se ciljevi mogu ostvariti kroz nekoliko putova. Prvo je obnova i produbljivanje jedinstvenog tržišta Europske Unije za financijske usluge uspostave bankarske unije, potom uspostava otpornijeg i stabilnijeg financijskog sustava, zatim jačanje transparentnosti, odgovornosti i zaštite potrošača za osiguranje tržišnog integriteta te ponovne uspostave povjerenja potrošača i kao posljednje poboljšanje učinkovitosti financijskog sustava Europske Unije. Slučaj reforme je rasprostranjen, te ima političku i ekonomsku podršku. Banke su također i ojačale svoje bilance, kao odgovor na naučene lekcije iz financijske krize i regulatornog pritiska.

Financijskom reformom uzrokovani su gospodarski troškovi za financijske posrednike jer se uvode troškovi prihvatljivosti i zahtijevaju prilagodbe načinu poslovanja.

Potrebno je osnažiti bankarski sustav Europske Unije, pri čemu je potrebno osigurati da banke i dalje financiraju gospodarski rast i aktivnost.

LITERATURA

Knjiga:

1. Gregurek, M. (2011): "Bankarsko poslovanje", RRI plus, Zagreb
2. Karačić, M. (2009): "Trojezični rječnik bankarstva i financija", Planet Lingua, Zagreb
3. Matić, B., Srb, V. (2001): "Bankarstvo u gospodarstvu", Ekonomski fakultet Osijek, Grafika, Osijek
4. Mishkin, F.S. (2010): "Ekonomija novca, bankarstva i financijskih tržišta", Mate d.o.o., Zagreb
5. Stern, G.H, Feldman, R.J. (2004): "Too big to fail, The Hazards of Bank Bailouts, Brookings institution press", Washington DC
6. Zelenika, R. (1998): "Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela", Ekonomski fakultet Rijeka

Članci:

1. Nikolić, N. (1997): Some problems of the development of commercial banking in countries in transition: Croatian case // Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu // [Arsen Bačić (glavni i odgovorni urednik)], str. 247-251

Radovi:

1. Impact of bank structural reforms in Europe, Report for AFME, PwC, 2014
2. Commission staff working document; Impact assesment, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on structural measures improving the resilience of EU Credit Institutions and the Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on reporting and transparency of securities financing transactions, 2014

Izvor s Interneta:

1. <http://www.consilium.europa.eu/hr/policies/banking-structural-reform/>
2. http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-85_hr.htm
3. http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/METODE_Z_NANSTVENIH_ISTRAZIVANJA.pdf

4. <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=%2F%2FEP%2F%2FTXT+REPORT+A7-2013-0231+0+DOC+XML+V0%2F%2FHR>
5. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX%3A52014DC0279>
6. <http://www.orkis.hr/Uspjesno-poslovanje-banaka-u-RH-u-recesijskim-godinama>
7. http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/hr/displayFtu.html?ftuId=FTU_5.9.2.html
8. http://www.efst.unist.hr/dokumenti/studiji/Upute_za_izradu_studentskih_radova.pdf