

За државе које су формирале Европску унију (ЕУ) током XX века, такозвана „Стара Европа“ (оснивачи 1952/58 – Белгија, Италија, Луксембург, Немачка, Француска и Холандија, те чланови примљени током XX века – Аустрија, Грчка, Данска, Ирска, Португал, Уједињено Краљевство, Финска, Шведска и Шпанија), карактеристично је релативно ниско учешће банака које се налазе у страном власништву. Десет источноевропских посткомунистичких држава (Бугарска, Естонија, Летонија, Литванија, Мађарска, Пољска, Румунија, Словачка, Словенија и Чешка) које су се прикључиле ЕУ током две рунде придруживања из 2004. односно 2007. године – такозвана „Нова Европа“ – демонстрирају потпуно супротан тренд. [\[1\]](#) Подаци Европске централне банке показују да је у 15 држава чланица ЕУ које чине „Стару Европу“, само око четвртина банака у страном власништву, док је у „Новој Европи“ чак три четвртине банкарског сектора у рукама странаца.

Надаље, контраст је још упадљивији ако изузмемо Уједињено Краљевство из нашег узорка држава „Старе Европе“, с обзиром на чињеницу да статус Лондона као међународног финансијског центра чини Уједињено Краљевство специфичним случајем. Учешће страних банака у „Старој Европи“ без Уједињеног Краљевства је мање од 19%, док је у четири највеће привреде континенталне Европе (Немачкој, Француској, Италији и Шпанији) под страном контролом, у просеку, свега око 13% банкарског сектора.

С друге стране, од десет посткомунистичких држава Европе које су се прикључиле ЕУ током две рунде придруживања из 2004. односно 2007. године – такозвана „Нова Европа“ – већински део банкарских средстава је у страном власништву (у случају Естоније она износе чак 99%). Изузетак чини Словенија, пошто је једина држава која припада „Новој Европи“, а која има ниско учешће иностраног капитала у домаћем банкарском сектору (19% у години приступања ЕУ), слично земљама „Старе Европе“.

Овај контраст је посебно изненађујући ако имамо у виду да, до пре само 20-ак година, страном власништво практично уопште није било присутно у Источној Европи. С друге стране, низак степен учешћа страних банака у државама „Старе Европе“ је изузетно

Домаће или страно власништво у банкама?

Пише: Арсеније Ј. Душанић, Јоже Менцингер, Иван Рибникар
петак, 13 мај 2011 16:22

занимљив, имајући у виду Програм јединственог тржишта ЕУ и Европске банкарске директиве, чији је експлицитан циљ успостављање јединственог банкарског тржишта у ЕУ.

У књизи „Власничка структура банака - разлика у степену учешћа страног капитала у земљама „Старе“ и „Нове Европе“ и специфичност Словеније“, која је недавно изашла из штампе у издању Београдске банкарске академије, покушао сам да пружим одговор на питање:
Чиме се могу објаснити разлике у степену учешћа страних банака између земаља „Старе“ и „Нове Европе“ и зашто Словенија представља јединствени случај?

Управо је то и назив дисертације коју сам одбранио на *LSE (London School of Economics and Political Science)*

. Целовит одговор на постављено питање заинтересовани, којима је ова проблематика у фокусу професионалног интересовања, вероватно ће потражити непосредно у самој књизи. За ширу читалачку публику из Србије мислим да ће бити занимљивије да објавим (електронску) преписку коју сам имао са архитектама успешне словеначке транзиције – проф. др Јоже Менцингером и проф. др Иваном Рибникаром.

Интересантно је видети како су размишљају и како су радили, (већ тада искусни и у науци афирмисани) словеначки економисти, када им је политичка елита у земљи поверила кључне економске ресурсе у власти.

X X X

Арсеније Ј. Душанић:

А. Да ли је сплет околности био тај који је утицао на формирање словеначког банкарског тржишта и на основу чега може да се објасни специфичан правац развоја и висок удео банака у домаћем власништву? Ако је одговор да, које су то околности? Или

Б. Да ли је у питању била свесна одлука креатора словеначке политике? Ако је одговор

Домаће или страно власништво у банкама?

Пише: Арсеније Ј. Душанић, Јоже Менцингер, Иван Рибникар
петак, 13 мај 2011 16:22

да:

1. Које образложење лежи у основи ове одлуке?
2. Које су (интересне) групе, домаће и стране, биле за ту одлуку и зашто?
3. Које групе (домаће и стране) су биле против ове одлуке?
4. Шта је оно што је олакшавало, а шта оно што је отежавало спровођење ове одлуке?
5. Након две деценије, шта су по Вашем мишљењу користи од овакве одлуке?
6. Шта су недостаци?
7. Гледано у ретроспективи, шта је требало учинити другачије и зашто?

Проф. др Јоже Менцингер:



А. Заиста се може говорити о постојању сплета околности које су утицале на развој – на пример, Југословенска армија није схватила шта се догађа. Господин Анте Марковић,

Домаће или страно власништво у банкама?

Пише: Арсеније Ј. Душанић, Јоже Менцингер, Иван Рибникар
петак, 13 мај 2011 16:22

који је био премијер Југославије, заправо је подржавао реформе које су започеле у Словенији иако смо имали проблеме проузроковане његовом реформом из новембра 1989. године, посебно са фиксним курсом. Имам једног пријатеља (који је тренутно гувернер централне банке – Марко Крањец – који је био добар фискални економист) и да он није био на положају министра финансија, ја не бих прихватио функцију (заменика премијера и министра за економске послове). У року од годину дана образован је нови фискални систем.

Када сам се ја повукао (из владе 1991. године), придружио ми се и обојица смо постали чланови одбора гувернера централне банке, заједно са најбољим словеначким економистом Велимиром Болеом и добро познатим монетаристом Иваном Рибникаром. Одбор је убрзо преузео економску политику из руку владе, и могао је да одбаци препоруке ММФ-а из једноставног разлога што Словенија још увек није била званично призната и није имала *stand by* аранжмане. Веровали смо да познајемо ситуацију боље него они.

Откуп станова крајем 1991. године, који се дешавао у исто време, обезбедио је приличну количину девиза коју су словеначки грађани држали у својим домовима или у банкама суседних држава. У остатку Југославије водио се рат који је умањио жељу страних банака да дођу у Словенију. Због одвајања од Југославије и транзиције, ненаплативи кредити у две велике банке,

Љубљанска банка
ЛБ и Кредитна

–
банка Марибор –

КБМ (обе у власништву предузећа), постали су огромни, а њихов капитал негативан.

Новоустановљена централна банка је на тај начин била принуђена да започне санацију банкарског система заменом ненаплативих кредита за државне обвезнице и претварањем својих дуговања у јавни дуг, што је заправо подразумевало њихову национализацију. Било је још мноштво других елемената и догађаја који би се могли сматрати стицајем околности.

Међутим, аналитички гледано, почетна позиција била је та која је омогућила специфичан развој. Реформе у Југославије које датирају још из 1961. и 1965. су те које су омогућиле установљавање нормалног двослојног банкарског система. Осим тога, не смеју се previdети идеје друштвеног власништва и самоуправљања, које су заправо омогућиле децентрализовано доношење одлука и увећале моћ менаџера. Политичке реформе из 1974. године донеле су тзв. "републиканизацију" која је повећала реалну моћ република и створила економске субјекте; токови између република постали су слични

Домаће или страно власништво у банкама?

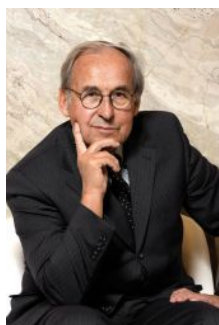
Пише: Арсеније Ј. Душанић, Јоже Менцингер, Иван Рибникар
петак, 13 мај 2011 16:22

спољнотрговинским токовима. Словенија је била далеко најразвијенији део Југославије и специјализована за трговину са Западом, и имала је прилично либералну и врло прилагодљиву политичку елиту коју је предводио господин Милан Кучан. Већина руководилаца у Словенији преживела је чистке које су се догодиле седамдесетих; већину су чинили врло способни и прилагодљиви људи, без идеолошких оптерећења и верзирани у начину функционисања компанија на Западу.

Б. Заправо је образовање словеначког банкарског система представљало резултат креатора словеначке политике, посебно централне банке, као и жеље за успостављањем сопственог монетарног система. На пример, штампали смо привремене новчанице крајем 1990, заправо годину дана пре него што ће ући у употребу октобра 1991. године. У држави није постојало велико противљење према властитом монетарном систему и домаћим банкама. Заправо је било веома лако окренути јавно мњење против продаје банака странцима што би владе заправо и урадиле.

Ја лично верујем да су одлуке биле ваљане, а и да смо у многим случајевима једноставно имали среће. Међутим, ја сам можда пристрасан: често ме, заправо, млађи економисти сматрају одговорним за постепеност и све проблеме у Словенији, посебно у сфери директних страних инвестиција. Нажалост, за само три "хазардерске" године, 2005-2008, Словенија се придружила светској трци у стварању виртуелног богатства кроз финансијске производе, што се може видети из следећих података: однос кредити/депозити, који ји био мањи од 1 у 2005. години порастао је на 1,6 у 2008. години, нето финансијска позиција која је била 0 у 2005. години скочила је на 10 милијарди у 2008. години.

Проф. др Иван Рибникар:



А. Можда не „сплет околности“, али могли бисмо почети са карактеристикама наше привреде у време када је Словенија постала независна. Привреда није била у лошем стању, иако су предузећа изгубила југословенско тржиште. Већина њих већ је извозила

на Запад док је Словенија била у Југославији, и када су изгубили ова тржишта, повећали су своју продају на западна тржишта. У то време то није било тако тешко. Банке су биле несолвентне а Влада је одлучила да изврши њихову санацију. Учинили смо то нашим новцем и успешно. Општи је став био да не треба странцима да продајемо предузећа која су у добром стању и која могу да опстану дугорочно као независни субјекти. Исто је важило и за банке. У једном таквом окружењу, одлуке су биле свесне. Банкарско пословање није толико технички оријентисано, па зашто би продавали банке странцима ако можемо да их поседујемо и да управљамо њима.

Осим тога, било је ту и других околности. Два политичара у највишем врху, Милан Кучан (председник) и Јанез Дрновшек (премијер) били су умерени политичари. Они нису били у обавези да доказују колико су прозападно или протржишно оријентисани – као што је то био случај у другим земљама. Пошто нисмо добијали материјалну помоћ ни од кога, нисмо морали да следимо оно што су нам сугерисали експерти са Запада. То се посебно односи на монетарну политику и политику девизног курса (о томе сам доста писао). Били смо задовољни јер у одбору гувернера централне банке није било политичара. То је, морам признати, делимично било и случајно. А централна банка је била веома важна институција. Ми, који смо били у централној банци (ја сам био члан одбора од почетка 1991. до септембра 2009. године), на пример, нисмо дозвољавали да до

ђ
е до повећања вредности валуте више него што је то потребно, користећи стерилизоване интервенције на девизном тржишту. Нисмо дозволили да наши производни сектори буду уништени због апре

с
иране валуте.

Б. У датом оквиру, који сам укратко описао, била је то свесна политика.

1. Основ по коме смо поступали био је да не би требало да спречимо странцима продају оних предузећа за која смо мислили да неће моћи да опстану другачије. Тако да смо ми из централне банке трагали за неком страном банком која би купила СКБ банку која је била у проблемима. Купила ју је једна француска банка. У другим случајевима нисмо били задовољни ако би предузећа постајала филијале страних фирми.

2. Постојале су две врло различите групе. Једну су чинили политичари који су имали подршку људи са снажно израженим „националистичким“ осећањима. Они су били против продаје чак и оних предузећа за која је то било једино одрживо решење. Другу групу су чинили они чији су ставови били врло рационални. Они који су знали шта је могуће, а шта

није, и да се не може рећи да није важно ко је власник. А ми смо знали колико је важно односно неважно власништво у земљама из којих су саветници долазили.

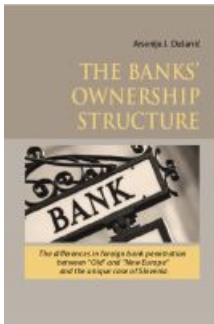
3. Странци нису били пресрећни због тога. Све време су проповедали како треба да дозволимо странцима да уђу као инвеститори или власници, иако од самог почетка није било никаквих препрека за директне стране инвестиције. Само клима једноставно није била благодатна. Било је група млађих економиста који су заступали идеју да се готово све у потпуности прода странцима. Покушавали су да то и „научно“ оправдају коришћењем лажираних података.

4. Оквир, о коме сам говорио, омогућио је такво понашање и јавно мњење. Тада се јављао проблем, а он постоји и данас, а везан је за случајеве када банке морају да се докапиталишу а у њима је држава власник значајног дела. Знам да је управо један такав случај Нова љубљанска банка – НЛБ, на пример.

5. Предности су биле следеће: банке су биле спремне да дају кредите предузећима, а не првенствено домаћинствима, што је био случај тамо где су банке биле филијале страних банака. Домаће банке имају оно што би се могло назвати информативним капиталом. Поред тога, могли смо да водимо независну монетарну политику, процес трансмисије монетарне политике био је предвидив, и могли смо да се припремимо за придруживање еврџу као прва од десет земаља које су се придружиле ЕУ маја 2004. године.

6. Извесни проблеми се увек јављају тамо где су држава или влада власници значајног дела банке. Тако је било до сада. Јављају се проблеми са корпоративном управом онда када, као што сам већ поменуо, треба да се изврши докапитализација банке. Управо сада је тај проблем присутан. Иако ће такве банке, а има их две, бити приватизоване, постоји проблем како да се то спречи, јер ће у том тренутку оне бити преузете од стране неке стране банке и постати њене филијале (постоји рад који се бави овим проблемима). И коначно, када популизам превлада, а на страно власништво се гледа као на нешто лоше, као што је то у неким круговима, може се догодити да страни капитал не дође, иако би он био од користи. Али тај се проблем не јавља толико у банкарству.

7. Много ствари је требало урадити другачије, што сам покушавао да постигнем писањем бројних чланака. Све је требало да започне са другачијим начином укидања друштвеног власништва предузећа која нису из области финансија. И сходно томе, банке је требало санирати на другачији начин.



Арсеније Ј. Душанић: Да ли је јединствено искуство бивше Југославије (са релативно високим степеном економског развоја, високим степеном отворености према Западу, банкама у власништву предузећа – у поређењу са другим државама Совјетског блока) било кључно за специфичан правац развоја словеначког банкарског сектора, или су и друге источноевропске државе такође могле успешно да следе словеначки правац развоја у банкарском сектору и сачувају већи удео банака у домаћим рукама?

Проф. др Јоже Менцингер: *Слажем се са вашим тврдњама о јединствености искуства у Југославији, али бих посебно истакао самоуправљање и друштвено власништво као факторе који су заправо омогућили ово јединствено искуство. Ако сам добро упознат, друге бивше социјалистичке државе имале су једнослојни банкарски сектор све до транзиције.*

Проф. др Иван Рибникар: *Разуме се, привредни систем који смо имали, тј. друштвено власништво предузећа која нису из области финансија, као и децентрализовани привредни систем били су кључни. Предузећа су била изложена конкуренцији не само на домаћем тржишту, већ и у иностранству. Банке су у техничком смислу биле на мање више истом нивоу као и банке у иностранству, ако не рачунамо инвестиционо банкарство и неке од њихових крајње софистицираних производа – што их је на крају и оборило. Није било потребе да наше банке стекну знање и искуство од банака из иностранства тиме што би дозволиле да постану њихове филијале. Можда то није био случај са банкама у источноевропским земљама.*

Арсеније Ј. Душанић: Да ли је словеначка пракса била могућа зато што, као што тврди проф. Рибникар (2004; поглавље 12 у „Криза и обнова у банкарству двадесетог века“), страни инвеститори првенствено нису били заинтересовани, пошто им словеначке банке нису нудиле велики профит у краткорочном периоду, односно да ли су друге привреде у транзицији (чији су банкарски сектори нудили велике зараде) такође могле успешно да

Домаће или страно власништво у банкама?

Пише: Арсеније Ј. Душанић, Јоже Менцингер, Иван Рибникар
петак, 13 мај 2011 16:22

спроведу исту стратегију чак и у присуству тако снажне заинтересованости страних банака за њихов банкарски сектор?

Проф. др Јоже Менцингер: *Мишљење проф. Рибникара је свакако релевантно.*

Проф. др Иван Рибникар: *Скоро 18 година сам председавао комисијом при Банци Словеније која је водила разговоре са топ менаџерима банака приликом њиховог пријављивања за добијање лиценце. Сви они (из страних банака) рекли су да неће донети никакву нову технологију или производе и да знају да неће зарађивати онолико колико зарађују на Истоку. Логика странаца била је врло једноставна. Прво је требало да започнемо са банкама и преко банака ћемо ући у нефинансијске сфере. А прво ћемо куповати оно што је најјефитиније и где можемо да остваримо највећи профит. Ово није био случај, барем уопштено говорећи, у Словенији.*

И постоји још један веома важан елемент. Наши фискални и порески системи добро су функционисали. Није нам био потребан новац да бисмо финансирали буџетски дефицит или да бисмо финансирали дефицит у платном билансу. Што се тиче буџета и платног биланса, није постојала потреба да било шта продајемо у иностранству. Ми нисмо били очајни продавци. То није био случај са другим државама.

Арсеније Ј. Душанић: И мало уопштеније, зашто по Вашем мишљењу друге привреде нису задржале већински део свог банкарског сектора у домаћем власништву?

Проф. др Јоже Менцингер: *Када у повременим сусретима са људима који су деведестих година у овим земљама били на власти упитам зашто су продали све, они одговарају да нису имали другу алтернативу. Мислим да су само делимично у праву; не треба заборавити догме о директним страним инвестицијама (ДСИ) које су креирале међународне финансијске институције у то време и које још увек преовладјују. Борим се против ових догми већ годинама (видети мој чланак о ДСИ објављен у Куклос, 2003. године), али не много успешно (прилажем Вам још један рад о дугорочним негативним последицама ДСИ који безуспешно покушавам да објавим у неком угледном часопису већ више од годину дана).*

Проф. др Иван Рибникар: *Мислим да им је био потребан новац, а продаја банака је вероватно била најједноставнији начин да се брзо дође до новца. Нису могли, или нису хтели да мало размисле, шта то све повлачи за собом. А, кад дође до продаје и појави се доста новца, део тога може да заврши и у приватним џеповима. Корупција је у привредама у транзицији била ендемска појава. Тога је било и у Словенији, али вероватно много мање него у другим земљама.*

Арсеније Ј. Душанић: *Да ли ће Словенија успети да задржи већину својих банка у домаћем власништву, или је неизбежно да након приступања ЕУ 2004. године стране банке постепено остваре надмоћ на словеначком тржишту (учешће страних банака је у Словенији порасло са 19% у години приступања на 28,5% у 2007. години)?*

Проф. др Јоже Менцингер: *Бојим се да је одговор "НЕ". Истина је да је удео страних банака у погледу средстава у порасту, али ово се одвија споро и може се променити. Оно што би могло да доведе до нагле промене ситуације јесте судбина највеће банке НЛБ. Ова банка је у проблемима зато што је током "хазардерских" година које су претходиле кризи (2005-2008), финансирала куповине предузећа од стране менаџера у Словенији, као и куповине обвезница и акција широм света. Да би то остварила, НЛБ банка је позајмљивала новац из иностранства. Када је вредност акција пала на само 25 процената њихове вредности 2008. године, показало се да је стечено богатство виртуелно, а дужници нису могли да сервисирају своје дугове који су остали реални. Иако је НЛБ банка прошла недавни тест осетљивости, они који би желели да продају банку (између осталих, руководство и надзорни одбор) све време говоре да је банци потребан додатни капитал и да се он може обезбедити само од новца пореских обвезника, уколико се банка не би продала. Ово утиче на јавно мњење, док је влада подељена по том питању.*

Проф. др Иван Рибникар: *Власништво над банкама, на пример домаће власништво, или, као што ћете видети у мом чланку, домаће банке, које нису филијале страних банка, нису коначне ствари. Држава може остати власник неко време али у блиској будућности биће замењена приватним субјектима. Да ли ће банке у том тренутку постати филијале или ће остати независне банке остаје да се види.*

[1] Тако смо оставили по страни две садашње чланице ЕУ – Кипар и Малту. Мада су се ове две државе прикључиле ЕУ 2004. године (заједно са још 8 источноевропских

Домаће или страно власништво у банкама?

Пише: Арсеније Ј. Душанић, Јоже Менцингер, Иван Рибникар
петак, 13 мај 2011 16:22

држава) оне немају ни заједничку социјалистичку прошлост, нити се историјски или географски могу подвести под „Источну Европу“. С друге стране, државе Кипар и Малта придружиле су се групи од 15 западноевропских чланица ЕУ као „касни долазници“, те стога нису морале да спроведу заједничке директиве ЕУ (укључујући Банкарске директиве), те све до недавно нису имале заједничке регулаторне аранжмане као друге чланице ЕУ.