

РИЗИЦИ У МЕЂУНАРОДНОМ БАНКАРСТВУ

INTERNATIONAL BANKING RISKS

Иван Миленковић¹

Економски факултети у Косовској Митровици и Суботици, Србија

Сажетак: Ризици у међународном банкарству се не разликују посебно од ризика у „националном“ банкарском пословању, али се разликује релативни значај појединих врста ризика. Њихов преглед је тема овог приказа. Најпре дефинишемо појам ризика, а потом разматрамо и поједине врсте ризика који су „више различити“ у међународном банкарском пословању у односу на национално (у односу на остале), и то: најпре ризик земље, потом много детаљније валутни ризик, а уз то и оперативни и ризик ванбилансних активности

Кључне речи: међународно банкарство, ризик земље, валутни ризик, оперативни ризик

Abstract: Risks in international banking are not too different in comparison with risks in national banking operations, but its relative importance is. This is the topic of the paper. Firstly, I define risk. Secondly, I examine particular risk types, more precisely – those types in international banking that differ more than other types (in comparison with national banking operations). Those are: country risk, exchange-rate risk (in details), operation risk and off-balance-sheet risk.

Keywords: International banking, country risk, currency risk, operational risk

1. УВОДНА РАЗМАТРАЊА - ПОЈАМ РИЗИКА И ЕЛЕМЕНТИ ОД КОЈИХ СЕ САСТОЈИ

Када су банке укључене у међународно банкарство, тако да своје пословање могу пребацивати из једне земље у другу, у регулисању њиховог пословања јављају се посебни проблеми. Регулаторни органи будно прате домаће активности банака у својој земљи, али они често немају увид у банкарске активности у другим земљама или нису у могућности да их будно прате, како по питању домаћих филијала иностраних банака, тако и иностраних филијала домаћих банака. Такође, ако банка послује у многим земљама, често није јасно које би национално регулаторно тело требало да има одговорност у спречавању такве банке од упуштања у превише ризичне активности². Зато је потребно размотрити ризике који се јављају у међународном банкарском пословању.

¹ ivan.milenkovic@pr.ac.rs

² Mishkin, F. (2006), Монетарна економија, банкарство и финансијска тржишта, Data Status, Београд, стр. 272

Савремени свет који карактерише повећани степен глобализације, интеракција економије и политике на глобалном нивоу, пораст страних инвестиција и прекограничних трансфера, драстичан раст берзанских пласмана, интегрисаност берзи у јединствен систем, дерегулација финансијског пословања, софистицираност савремене технологије, честе осцилације девизних курсева и цена неких стратешких производа (попут нафте), носе повећани ризик пословања за све учеснике на финансијском тржишту. Ризик је својствен савременом свету и он је, у већој или мањој мери, присутан код свих институција које послују на тржишту, њега није могуће избећи, али га је могуће минимизирати одговарајућим политикама. *Избегавање ризика* подразумева престанак вршења активности која проузрокује ризик. *Смањење ризика* подразумева предузимање низа радњи преко којих се минимизира или појава ризика или потенцијални губитак у случају његове појаве. *Делење ризика* подразумева да се ризик дели са неком другом институцијом, као на пример осигуравајућом кућом. По правилу, *прихватају се они ризици* за које постоји јако мала вероватноћа да ће се појавити, они који носе потенцијално мали губитак, као и они за које је трошак заштите од ризика виши од потенцијалног губитка изазваног поменутиим ризиком. Ризик се може дефинисати као вероватноћа да ће се десити неки неповољан догађај, који ће се негативно одразити на пословање (испуњење циљева)³.

Ризик представља одређену неизвесност у вези са очекиваним исходом неке пословне активности. Неизвесност је сумња у могућност остварења одређених будућих догађаја услед недостатака потребних операција. Када ризик постоји, постоје бар два могућа исхода. Ризици у пословању банака су карактеристика сваког банкарског посла; ни неутрали банкарски послови нису без ризика. Глобализација банкарског пословања, спајање и припајање банака, нови инструменти, нове стратегије и нови банкарски производи шире листу потенцијалних ризика. Управљање ризицима је део пословне политике банке. То је дисциплина новијег датума и може се дефинисати као функција банке за осигурање од ризика. Банка истовремено на себе преузима двострани пословни ризик: на једној страни ризик је присутан услед држања и чувања прикупљених депозита од привреде и становништва, а на другој страни ризик је присутан и приликом пласирања прикупљених средстава. Управљање ризиком је комплексан и свеобухватан процес који

³ Фабрис, Н. (2006), Централно банкарство у теорији и пракси, Централна банка Црне Горе, Подгорица, стр. 63 и 65

обухвата стварање одговарајућег окружења, одржавање ефикасне структуре управљања ризиком, праћење и ублажавање ризичних активности и установљавање одговарајућег оквира интерне контроле⁴.

Ризици у међународном сегменту пословања банака нису различити од ризика у националном банкарском пословању. Једино је различит њихов релативни значај. Интуитивно је јасно да је значај ризика промене девизног курса већи у међународном банкарству у односу на „национално банкарство“. Много већи значај је и ризика земље (цоунтру риск); док у пословању на домаћем тржишту овај ризик нема никакав значај јер је исти свим банкама-учесницима на тржишту, у међународном банкарству он знатно утиче на пословање. Уобичајено се посматра следећа лепеза ризика, при чему смо их дали према значају у међународном банкарству: 1. ризик земље (country risk), 2. ризик промене девизног курса (валутни ризик), 3. ризик ванбилансних активности, 4. оперативни ризик, 5. кредитни ризик, 6. ризик ликвидности, 7. ризик плаћања, 8. каматни ризик; а шире ћемо размотрити само прва четири, јер преостали нису посебно различити за међународно активне банке у односу на остале.

2. РИЗИК ЗЕМЉЕ

Политичка нестабилност, економска нестабилност, природне катастрофе, штрајкови, у екстремним ситуацијама и ризик од национализације или конфискације су најважнији ризици који се збирно посматрају као *ризик земље*. Ризик земље се може дефинисати и на други начин: то је вероватноћа финансијских губитака који могу настати услед макроекономских, социјалних фактора и природних катастрофа у једној националној економији.

Имајући у виду да међународно активне банке обављају своје активности у више земаља, да су по већим аранжманима потребне државне гаранције, и да највеће међународне банке као са комитентима раде и са владама земаља, јасан је значај ове компоненте укупног ризика. Овај ризик се материјализује када из било којих разлога (политичких или економских, интерних или екстерних) комитент из неке земље у којој послује међународно активна банка не извршава своје обавезе према банци или ако влада није спремна или није у могућности да поштује дате гаранције. Дакле, ризик земље извире из једне националне економије. Он

⁴ Casu, B., C. Girardone and P. Molyneux (2006), Introduction to banking, Pearson Education Ltd., Harlow, p. 279

обухвата и ситуације када из неке земље због њених институционалних нестабилности објективно није у могућности извршити наплату, као и ситуацију када нека земља једноставно нешто неће да плати. У модерним околностима најчешће се ризик земље једноставно изједначава са трансферним ризиком, који подразумева немогућност наплате из неке земље услед рестрикција у капиталним токовима или услед неконвертибилности националне валуте.

Основни видови и облици у којима се испољавају ризици земље су⁵:

- *ризик неплаћања* (default risk), који указује да дужник није у стању да оствари довољан нето девизни прилив или пак није вољан да га употреби за сервисирање дуга,
- *ризик трансфера*, који подразумева такве околности у којима дужник, услед разних ограничења у располагању девизним средствима, није у могућности да дође до одређене валуте за отплату дуга,
- *ризик гаранције*, који представља вероватноћу да банка, издавалац обично чинидбене гаранције, мора да изврши гарантовану обавезу, пошто то није извршио главни дужник услед економске или политичке ситуације у својој земљи.

Процена ризика земље може бити изражена као функција вероватноће $P(z)$, где је P = вероватноћа, а z = дати проценат умањивања садашње вредности портфолија захтева дате земље односно $P(z)$ је вероватноћа да ће се ниво умањивања десити. Међутим, у пракси се процена не исказује као функција вероватноће већ као појединачно валоризован индекс ризика или премије, која рефлектује обе карактеристике функције вероватноће и предности процењивача ризика. У пракси је изузетно тешко проценити ризик земље, пошто то захтева комплексан приступ анализи овог ризика. Ризик земље није ризик појединачног догађаја. То је ризик који настаје као резултат ређе једног догађаја а чешће сета догађаја у једном дужем периоду у датој земљи и који могу имати битан утицај на способност сервисирања дугова већине дужника у тој земљи или дужника физички лоцираних у другим земљама, чије су економске околности критично зависне од догађаја у земљи која је у питању. Други проблем код процене ризика земље је разумевање динамике политичких одлука, које стоје иза одлука о примени одговарајућих економских решења, а код којих није могуће лако идентификовати

⁵ Васиљевић, Б. (Ред.) (1990), Ризици у банкарском пословању, Фокус, Београд, стр. 61

квантитативне елементе ризика. То све може утицати на сервисирање дугова. Трећи проблем је да вероватноћа тешкоћа сервисирања дугова за било коју дату земљу није функција само специфичних догађаја за ту земљу. Овде се морају имати у виду два аспекта: први, који је екстерне економске природе (нпр: промена цена нафте) и погађа већину земаља, и други, да под извесним околностима воља страног кредитора да снабде кредитима дату земљу уско је повезана са њиховом вољом да позајми средства другим земљама или групама земаља⁶.

С обзиром на суштину њиховог пословања, међународне банке би требало да знају своју изложеност ризику земаља широм света. Због тога међународне банке развијају информационе системе који обухвата све изван-граничне зајмове, инвестиције и остале облике излагања ризику. Информациони систем им омогућује класификовање ризика према врсти, доспећу, зајмопримцима и осталим карактеристикама које ће омогућити менаџменту континуирано праћење изложености ризику у свакој земљи од значаја за пословање. Тиме се постиже да сваки зајам одобрен у било ком делу света буде евидентиран у центру за праћење ризика, који се налази при управи банке. На основу тих информација менаџмент банке одлучује о граници изложености ризику земље. У склопу очекиваних приноса, та граница ће бити мања што је већи процењени ризик земље. Процена ризика земље је у функцији прогнозе политичких и економских кретања у земљама у циљу утврђивања будућих ризика и приноса везаних за банчино кредитно излагање у појединој земљи. Приступ се заснива на ризику који настаје⁷:

- из структурних елемената на страни понуде и тражње,
- монетарних елемената,
- екстерних економских и политичких кретања,
- квалитета менаџерског тима националне економије и
- домаћих политичких ограничења којима су изложени доносиоци одлука.

За разлику од оних банака које нису међународно активне, међународно активне банке су у могућности да врше међународну диверзификацију ризика. Према портфолио теорији, диверзификацијом се ризик може умањити. Ако се изврши правилна селекција, кредити се могу одобрвати на различите рокове,

⁶ Ђурчић, У. и М. Барјактаровић (2008), Банкарски портфолио менаџмент, Универзитет БК, стр. 476-477

⁷ Крстић, Б. (2001), Међународно банкарство, Економски факултет, Ниш, стр. 142-143

комитентима који се баве различитом делатношћу, налазе се у различитим регионима једне земље итд. Тиме се добија национално диверзификована актива, а портфолио је мање ризичан. Ако се, поврх тога, изврши и међународна диверзификација активе тиме што се ради са комитентима из различитих земаља, резултат ће бити још мањи укупни ризик. На менаџерима у међународним банакама, тачније у њиховим централама, је да правилно „измере“ ризик земље.

Близак ризику земље је и ризик суверенитета (sovereign risk), као нешто ужи појам иако се у литератури често поистовећују. Наиме, ризик земље узима у обзир *и* могућност невраћања кредита од стране приватних дужника *и* од стране саме државе. Ризик суверенитета подразумева само изостанак плаћања од стране саме државе или њене агенције, пошто оне могу одбити да плате своје обавезе банкама-кредиторима, чинећи тако екстремне тешкоће за банке у пуној наплати њихових кредита. Ризик суверенитета подразумева ситуацију где кредитор нема правни „лек“ против сувереног зајмопримца који обдија, односно не признаје своје екстерне обавезе. Дакле, проблем је када кредитор не може држати зајмопримца са емитовањем додатног кредита. Додатна позајмљивања могу заменити ранији „здрав“, поуздан кредит у високоризичан кредит, који се неће моћи по доспећу сервисирати. У вези са ризиком суверенитета један банкар је пре неколико година рекао: „земље не банкротирају“, на шта је други банкар додао: „али зато банкротирају банкар који их кредитирају“⁸. Дакле, ризик суверенитета узима у обзир само национални план, док је ризик земље уствари тај ризик посматран са међународног нивоа.

3. РИЗИК ПРОМЕНЕ ДЕВИЗНОГ КУРСА (ВАЛУТНИ ИЛИ ДЕВИЗНИ РИЗИК)

3.1. „МИКРОЕКОНОМСКИ ПОГЛЕД“ НА РИЗИК ПРОМЕНЕ ДЕВИЗНОГ КУРСА И ЊЕГОВЕ ВРСТЕ

Један од најзначајнијих ризика са којима се предузећа која послују са иностранством сусрећу је ризик промене девизног курса (валутни ризик), који се може дефинисати као потенцијални губитак на непокривеној девизној позицији (имовини, потраживању, капиталу, дугу који гласи на страну валуту) у случају депресијације или девалвације националне валуте. Ризик може да буде и у форми

⁸ Вуњак, Н. (Ред.) (2008), Корпоративно и инвестиционо банкарство, Пролетер, Бечеј, Економски факултет Суботица и БЛЦ Бања Лука, стр. 175-176

потенцијалне зараде у случају да дође до апресијације или ревалвације националне валуте⁹. Покривање валутног ризика, заштита од ризика, постоји код терминских послова када курсеви флукутирају. Због тих флукутација привредни субјекти који требају платити или наплатити одређени износ стране валуте у неком будућем периоду су у ризику да ће платити више или наплатити мање у домаћој валуте него што су очекивали.

До почетка седамдесетих година прошлог века ризик промене девизног курса био је практично непостојећи због ретких и незнатних девалвација. После колапса бретонвудског система и увођења система флукутирајућих девизних курсева дошло је до драстичног пораста ризика промене девизног курса, али и до употребе различитих, већ описаних техника покривања и минимизирања валутног ризика путем покривања/затварања отворених девизних позиција, односно девизне изложености.

Треба нагласити да је валутни ризик ипак само један од ризика са којима се суочавају предузећа која послују са иностранством. Најопштија је подела ризика на комерцијалне и политичке. Комерцијални ризици подразумевају опасности од евентуалне штете која би могла настати уколико купац у иностранству не плати (платежна неспособност купца) или не преузме робу. Политички ризици у ширем смислу подразумевају осим ризика у у`ем смислу (ратови, санкције, бојкоти, револуције, пучеви, штрајкови, национализације и сл) и трансферне ризике (купац је способан и вољан да плати али је спречен услед званичних прописа у својој земљи) и монетарне ризике (када се услед неблаговремене наплате догоди девалвација /што се превазилази тзв. златном клаузулом/). Са аспекта ко сноси ризик, политичке ризике у у`ем смислу углавном можемо сврстати у преносиве ризике, а постоје и непреносиви ризици, којима уз наведене можемо придодати и транспортне и продајне ризике као и ризике услед проблема са уговореним методом плаћања, изненадном променом спољнотрговинских прописа, ризик да извезена роба не одговара захтевима увозног тржишта и сл¹⁰.

Ризик промене девизног курса улази у све поре корпорација укључених у међународне токове робе и капитала, појављује се на свим нивоима и о њему се мора водити рачуна како на кратак рок,

⁹ Ђурић, Д. (1999), Увод у финансијски менаџмент, Институт економских наука, Београд, стр. 244

¹⁰ Опширније о ризицима у спољнотрговинском пословању и финансирању спољнотрговинских послова видети нпр: Козомара, Ј. (2001), Спољнотрговинско пословање, Бесједа и Ars Libri, Београд, стр. 204-247

тако и на дуги рок, без обзира да ли је у питању постојећа или нека будућа изложеност. Изложеност корпорације губицима од курсних разлика може да доведе у питање даљу егзистенцију фирме у случају да се јави један такав губитак. Зато, без обзира на врсту изложености, приступ девизном ризику мора бити организован, структуриран и интегрални део финансијског менаџмента фирме¹¹. Да би се унапредио систем (и јавни и приватни) за управљање ризиком промене девизног курса корисно је разлучити између три кључна елемента¹²:

- Информациони систем потребан да би се пратили различити извори ризика промене девизног курса. Ово захтева формално подношење извештаја који имају одређени формат извештавања и учесталост подношења извештаја. Ово је од нарочитог значаја за (државни) јавни сектор (укључујући и Централну банку).
- Аналитичке технике и методологија за мерење ризика промене девизног курса. Под тиме се подразумевају како традиционалне (рачуноводствене) категорије попут нето-агрегатних позиција и непокривених позиција, тако и више на-будућност-усмерене технике валутног менаџмента попут различитих модела (историјски, Монте Карло модел итд).
- Интерне процедуре и политике менаџмента валутног ризика. Овде се подразумевају, поред осталог, одређивање интерног лимита концентрације кредита у иностраној валути, алоцирање одређених износа за додатни кредитни ризик настао услед кредита у иностраној валути итд. Када је о банкама реч, оне могу својом политиком стимулисати клијенте да се осигуравају од ризика промене девизних курсева хеџинг операцијама. Менаџмент интерним ризиком комплементаран је прудецијалним мерама.

Постоје транслациона, трансакциона и економска изложеност ризику промене девизног курса¹³. Транслациона изложеност највише погађа мултинационална предузећа која улазе на страна тржишта преко страних директних инвестиција. Трансакциона изложеност од интереса је за предузећа које имају уговорене извозне, увозне или послове међународног финансирања у иностраној валути, са јасно дефинисаним роком доспећа. Јасно је да ће промена девизног курса

¹¹ Ивановић, П. (1994), Заштита од ризика девизног курса – Хеџинг на девизном тржишту, Account, Н. Сад, стр. 64

¹² Слични елементи важе и за управљање ризиком каматне стопе (опширније видети: IMF (2004), From Fixed to Float: Operational Aspects of Moving Toward Exchange Rate Flexibility, Washington, November 19, pp. 22-23)

¹³ О врстама изложености и управљању изложеношћу видети опширније нпр.: Van Horne, J. (1997), Финансијско управљање и политика, Мате, Загреб, стр. 728-752

до рока доспећа резултирати добитком или губитком од курсних разлика. Економска изложеност ризику промене девизног курса представља укупну изложеност. Овде је, као и у досадашњем тексту, изложеност валутном ризику дата са микро-аспекта – аспекта међународно активних предузећа. Аспект међународно активних банака биће детаљније разматран у преосталом тексту.

3.1.1. Транслациона изложеност валутном ризику

Транслациона или рачуноводствена (аццоунтинг) компонента валутног ризика се појављује услед околности да се финансијски извештаји подружница транснационалних корпорација морају “превести” (отуда и транслатион ризик) у домицилну валуту са становишта централе корпорације. Иако на први поглед тривијалан, овај проблем је предмет расправа рачуноводствених стручњака јер је овај аспект централни за свеукупни девизни ризик транснационалних корпорација. Наиме, зависно од тога како се прикаже страна актива/обавезе (уз који девизни курс), финансијски резултат (или биланс) може одударати од реалног стања. Јасно је да су транснационалне корпорације, као привредни субјекти којих се девизни курсеви веома тичу у дневном пословању, нарочито рачуноводствено (транслационо) изложена.

Упркос академској расправи о хипотези ефикасног тржишта, многи привредници (и рачуновође) верују да инвеститори нису толико способни да виде “кроз” рачуноводствене извештаје као што се сматра у теорији и да се углавном ослањају на финансијске извештаје као фундаментални извор информација. Другим речима, понекад може бити немогуће да инвеститори прецизно разлуче када финансијски извештаји осликавају реално економско стање а када не. Менаџери зато верују да транслациона изложеност има тенденцију да збуњује инвеститоре и да инвеститори транслациону изложеност перципирају као реални проблем. Са друге стране, менаџери су сагласни да неки инвеститори схватају утицај девизног курса на економску вредност и изван онога који је приказан у финансијским извештајима и да се зато такво схватање рефлектује и на тржишне цене. Са обзиром на то да менаџери верују да девизни курс утиче на цене на описани начин, а у сврху стабилизације цасх-флов-а у домицилној валути, они јесу заинтересовани како за економску тако и за транслациону изложеност. Ипак, менаџери верују да услед неразумевања везаних за транслациону изложеност

долази до слабијих резултата у менаџменту економске изложености¹⁴.

Кључно питање за домаће фирме је ценовна флексибилност. То се може видети преко одговора на основно питање у вези ценовне еластичности тражње које гласи може ли домаће предузеће и на светском тржишту остварити профит који остварује у земљи (изражено у домаћој валути)? Ако је тражња релативно нееластична, онда је предузеће мање флексибилно да одговори променама девизног курса. Степен ценовне еластичности зависи и од степена конкуренције али и од локације кључних конкурената. Што је производ диференциранији суочиће се са мањом конкуренцијом. У супротном – што је производ хомогенији (мање диференциран) и што је међународно диверзификованија конкуренција већа – већа је и ценовна еластичност тражње, и суочиће се са јачом конкуренцијом. С друге стране, ако предузеће за инпуте које користи има субституте произведене од стране домаћих произвођача – мање се суочава са ризиком промене девизног курса. Дакле, што је предузеће интернационализованије (у смислу великог учешћа спољне трговине) то је више изложено транслационој компоненти девизног ризика. Често значи и да што је предузеће веће – то је и већа вероватноћа да ће бити изложено ризику девизног курса, јер се већа предузећа чешће имају компоненту увоза/извоза у пословању, мада то не мора бити и генерално правило.

На ризик промене девизног курса највише утичу величина предузећа (слично важи и за индустријске гране) и степен интернационализације.

3.1.2. Трансакциона изложеност валутном ризику

Када домаће предузеће у свом пословању са иностранством уговори одложено плаћање или наплату у страној валути, што је у међународној трговинској пракси најчешћи случај – аутоматски бива трансакционо изложено ризику промене девизног курса. Што је време између уговарања плаћања (или наплате) и самог плаћања (или наплате) дуже – већа је и вероватноћа да ће се у међувремену променити девизни курс између националне валуте и валуте у којој је уговорено плаћање или наплата.

Трансакциони валутни ризик се може дефинисати као ризик који може да доведе до тога да се не оствари планирана зарада у

¹⁴ O'Brien, T. (1996), Global Financial Management, John Wiley & Sons inc., Brisbane, p. 290 and 292-293

финансијским трансакцијама којима продајна цена и трошкови нису у истој валути због супротних промена у вредности курса у односу на курс коришћен код утврђивања цена, тј. између периода утврђивања цена и наплате учињене услуге. Трансакциона изложеност валутном ризику јавља се у свим случајевима у којима комерцијалне и финансијске трансакције немају успостављен контраток (прилив, односно одлив) у погледу предметне валуте и рока ефектуирања плаћања, односно наплате. Назива се трансакционим јер је производ трансакције која ефектуира готовинским (cash) одливом - плаћањем или наплатом у иностраној валути на исти дан¹⁵ и јавља се само онда када постоји временска неусклађеност између тренутка преузимања обавезе и њеног плаћања. Јасно је да је ова врста изложености девизном ризику карактеристична за трансакције које се обављају у иностраној валути пер се, и то како за оне које подразумевају извршење обавеза (плаћање), тако и оних које подразумевају наплату (потраживања) у иностраној валути: робне трансакције, позајмљивање или давање позајмице у иностраној валути, лизинг итд.

На описани начин долази до стварања тзв. природне дуге позиције субјекта који има прилив у иностраној валути. Да ли ће субјект оставити позицију отвореном или ће је потпуно или делимично “покрыти” већ описаним хеџинг трансакцијама, зависи од степена његове ризико-аверзивности, односно спремности да преузме ризик, очекивања у погледу промене девизног курса (или прогнозе да се он неће мењати), свеукупног планираног плаћања у предметној валути итд, али смо тиме већ ушли у следећу тему – економску изложеност ризику промене девизног курса.

3.1.3. Економска изложеност валутном ризику

Транслациона изложеност ризику промене девизног курса не покрива све ефекте које промене девизног курса имају на корпорацију. Иако је сагледавање ове изложености потребно, оно није и довољно, јер сагледавајући промене вредности активе и пасиве, и прихода и расхода у текућем периоду, ова изложеност има статички карактер. Да би се изложеност ризику свеобухватније сагледала мора се изградити динамички приступ валутној изложености, који ће сагледати и промене релативних цена валута које ће настати у ближој и даљој будућности. Управо читав тај

¹⁵ Ивановић, П. (1996), *Op. cit.*, стр. 43

спектар ризика назива се економском (про-форма или будућом) изложеношћу¹⁶.

Економску изложеност није лако прецизно дефинисати, као што је то случај са трансакционом и транслационом: она зависи од тога шта се догађа са будућим токовима новца, па је стога велика улога субјективног фактора у сагледавању. Ипак, постоји квантитативни покушај дефинисања економске изложености променама девизног курса. То је концепт позајмљен из микроекономије и аналоган је рачунању еластичности промене ценал. По њему, економска изложеност промене девизног курса неке мултинационалне компаније је процентуална промена економске вредности предузећа (изражено кроз тржишну капитализацију) која настаје променом девизног курса за један процентни поен.

Економска изложеност представља интегрални део девизног ризика и мора бити схваћена, антиципирана и интегрисана у управљачке системе свих коропрација (увозника, извозника и инвеститора). Да би се изградио такав свеобухватни приступ економској изложености неопходно је модификовати традиционалне рачуноводствене системе који често остављају прикривеним оперативне ризике. Да би се идентификовала економска изложеност мора се приступити тзв. ванбилансној анализи: испитати природу сваке позиције ван непосредног транслационог нивоа, посебно са аспекта њеног крајњег ефекта на корпорацију. Овај могући ефекат економске изложености не јавља се увек као ефективни, опипљиви губитак или добит, што може имати значајне импликације и негативне ефекте на ликвидност. Ефекат економске изложености може да се региструје са задршком, а тада је већ касно. Мала је корист од опажања; корпорација већ трпи негативне ефекте економске изложености које прожимају све њене функције. Зато је неопходно да се у анализу унесу све будуће продаје и куповине као и сви будући приходи и расходи. Суштина ствари је да се предвиде догађаји и формулишу стратегије у односу на ризик пре стварних збивања¹⁷.

Колико је економска изложеност валутном ризику важна и свеобухватна може се сагледати и из следећег екстремно упрошћеног примера. Ако претпоставимо да скијашки центар у Норвешкој прима уплате од скијаша и врши исплате само у норвешкој националној валути, онда очекивање јаке норвешке валуте може лоше деловати на њихов посао јер је за очекивати да ће

¹⁶ Опширније видети: Ивановић, П. (1994), *Op. cit.*, стр. 56-57

¹⁷ Ивановић, П. (1994), *Op. cit.*, стр. 59 и 57

норвешки туристи ићи чешће у иностранство на скијање јер им је тамо јефтиније. Овај пример је екстреман, јер видимо како је приход норвешког скијалишта погођен јаком норвешком националном валутом, а да оно није ништа допринело томе нити је на то могло да утиче. И не само то: на овом примеру видимо да вредност националне валуте није ни разматрана у односу на утицај на број страних, већ на број домаћих туриста. Ово је само пример како девизни курс комплексно делује на привредне субјекте, чак и када нема директно уочљиво ушешће, већ делује преко дохотка. Неки аутори, економску изложеност валутном ризику поистовећују са укупном изложеношћу, која се иначе, осим од економске, састоји и из две размотрене компоненте: трансакционе и транслационе изложености.

Одредити стварну економску изложеност привредног субјекта променама девизног курса није ни мало лак задатак. То претпоставља предвиђање кретања девизног курса у будућности и осетљивост новчаног прилива на те промене. И не само то: тешко је разлучити између макро- и микроекономске компоненте ризика, као и између домаћег тржишта и учесника, и међународног тржишта и страних учесника на домаћем тржишту. Аутори једног рада¹⁸ предлажу “раздвајање” “укупне” изложености ризику промене девизног курса на компоненту на коју утиче домаћа привреда и на резидуал – на који утиче страно тржиште. Као неку врсту закључка можемо изнети констатацију да на микроекономском нивоу (као уосталом и на макроекономском) девизни курс има много више од обичног конверзационог ефекта, јер промене девизног курса могу водити променама мангитуда у cash flow-у у страној валути преко цена, тражње и/или конкуренције.

3.2. „МАКРОЕКОНОМСКИ ПОГЛЕД“ НА РИЗИК ПРОМЕНЕ ДЕВИЗНОГ КУРСА И ЊЕГОВЕ ВРСТЕ

Валутни ризик произилази из промена девизног курса између домаће валуте одређене банке и осталих валута. Настаје из неусклађености, а може узроковати губитке за банку због неповољног кретања девизног курса током периода у којем има отворену билансну или ванбилансну позицију, било промтну или терминску, у одређеној валути. Последњих година тржишно окружење са флукутирајућим девизним курсевима постало је глобална пракса, што је отворило врата трговинским спекулацијама

¹⁸ Pritamani, M. et al. (2004), “Foreign exchange exposure of exporting and importing firms”, Journal of Banking & Finance No. 28, pp. 1697–1710

и повећало валутни ризик. Валутни ризик је спекулативне природе и зато може резултирати добити или губитком, зависно од кретања девизних курсева и од тога да ли је нека банка снабдевена неком страном валутом или није. Нпр. у случају нето дуге валутне позиције, депресијација домаће валуте ће резултирати у нето добитку за банку, а апресијација ће створити губитак, док је обрнути случај у случају нето кратке валутне позиције¹⁹.

Ова компонента ризика је већ размотрена на небанкарском примеру у претходном тексту. Излишно је трошити речи колико је могућност промене девизног курса значајна за међународно активне банке, јер је јасно да се само услед курсних разлика, као помоћу чаробног штапића, позитиван финансијски резултат може претворити у негативан и обрнуто. Ризик промене девизног курса само је један од *тржишних ризика* (остали су ризик каматне стопе, ризик инфлације и ризик промене цена хов) – могућности промене тих елемената који знатно утичу на банкарско пословање. Значај тржишних ризика данас, у условима нестабилних каматних стопа и девизних курсева знатно је већи по све тржишне учеснике, а нарочито међународно активне банке, него што је то био случај у прошлости. Не само да су се драстично промениле околности на глобалном плану, већ су и банке много више равноправни учесници на тржишту него што је то био случај раније, када су оне имале своју омеђено, стриктно регулисано банкарско тржиште.

У начелу, колебање вредности домаће валуте која ствара валутни ризик последица је промена у страним и домаћим стопама, које су пак узроковане разликама у инфлацији. Таква су колебања обично мотивисана макроекономским факторима и манифестују се кроз релативно дуго временско раздобље, премда ситуација на девизном тржишту може често убрзати препознавање тих смерница. Други су макроекономски чиниоци који утичу на домаћу валуту и обим и усмеравање неке земље и токови капитала. Краткорочни фактори, као што су очекивани и неочекивани политички догађаји, измењена очекивања учесника на тржишту или трговање валутама засновано на спекулацији, могу такође узроковати валутне промене. Сви ти фактори могу утицати на понуду и тражњу за неком валутом и сходно томе на дневна кретања на девизним тржиштима. У пракси, валутни ризик се састоји од²⁰:

¹⁹ Van Gruening, H. and S. Brajovic Bratanovic (2006), Анализа и управљање банковним ризицима, Светска банка, Мате и Загребачка школа економије и манаџмента, Загреб, стр. 261-262

²⁰ Van Gruening, H. and S. Brajovic Bratanovic (2006), Op. cit., стр. 262-263

- *транзакционог ризика* или утицаја промена девизног курса на страна потраживања која се темеље на цени – тј. разлика у цени по којој се оне наплаћују или плаћају и цени по којој су признати у локалној валути у финансијском извештају неке банке,
- *економског или пословног ризика* везаног за утицај промене девизног курса на дугу позицију неке државе или конкурентску позицију предузећа; нпр. депресијација у локалној валути може узроковати пад увоза и већи извоз,
- *ризика ревалоризације или ризика конверзије* који настаје када се девизна позиција неке банке ревалоризује у домаћој валути или кад матична институција спроводи финансијско извештавање или периодичну консолидацију финансијских извештаја.

Банке које се због своје величине и пословне оријентације опредељују да у девизном пословању само опслужују своје клијенте, тј. да продају или купују девизе у име клијената, изложене су девизном ризику у врло кратком временском интервалу и у ограниченом обиму. Ово услед тога што се отворене девизне позиције које настају услед таквих трансакција уобичајено затварају у периоду од неколико минута. Самим тим, познавање управљања девизним ризиком није неопходно за успешно управљање тим банкама. Реч је у главном о малим и новим банкама које послују у земљама са нестабилном валутом. Већем девизном ризику изложене су банке које имају коресподентске односе да страним банкама или оне које подржавају трансакције клијената које су изражене у девизама. Код банака које одобравају девизне зајмове и/или користе девизне кредите девизни ризик је још већи јер поменуте трансакције могу да резултирају отвореним девизним позицијама или неусклађеним девизним позицијама по рочности. Овакво пословање је типично за банке средње величине или велике банке у земљама са финансијским тржиштем у развоју, па оне утврђују и спровode политику заштите од девизног ризика. Велике банке које послују интернационално и извршавају трансакције на спот и терминским тржиштима, као и своп (swap) трансакције имају велике отворене позиције које се мењају из минута у минут. Битно је истаћи да неусклађеност по валутама и року доспећа представља кључну карактеристику њиховог пословања која може да одражава управљање девизним ризиком. Предуслови за то су адекватна политика управљања девизним ризиком и, с тим у вези, ефикасна организација и технички компетентан тим, софистицирана

технологија и ефикасан информациони систем који обезбеђује промптне информације²¹.

Међународно активне банке посвећују посебну пажњу ризику промене девизног курса. Њихова изложеност ризику промене девизног курса може да настане по основу кредита датих клијентима у страним земљама, по основу инвестиција у финансијску активу (куповина страних хартија од вредности) или по основу спекулативне трговине на страним финансијским тржиштима. Треба разликовати „трговину зарад ликвидности“ („liquidity-trading“) и спекулативну трговину (speculative trading), али то није у потпуности могуће разграничити приликом практичних банчаних операција на страним финансијским тржиштима. Кредити одобрени страним клијентима обично обухватају и кредитни ризик и ризик промене девизног курса. Када се кредит страном клијенту одобри у домаћој валути елиминише се ризик промене девизног курса, али за толико отприлике расте кредитни ризик јер се он преваљује на клијента. Смањење ризика промене девизног курса давањем кредита у домаћој валути се чини стратегијом која се широко користи од стране банака које послују међународно²².

Оперативни ризик (који представља директне или индиректне трошкове који могу настати из неадекватних или погрешних интерних процедура, системских или људских грешака), је тема следећег поглавља (где ће бити детаљније приказан). На крају овог дела о ризику промене девизног курса концентрисаћемо се само на дефиницију оперативног ризика везан за елемент пословања са различитим валутама. Тако би оперативни ризик везан за девизни курс сваке међународне активне банке обухватао проблеме које оне имају са обрадом, вредновањем и ценовним елементима њихових производа и услуга које имају елемент девизног курса у себи. Ти проблеми могу произаћи из бројних разлога, који укључују и природне катастрофе, губитак места трговања или промене у финансијским појединостима трговине или инструкција у вези са трансакцијама на девизном тржишту. Оперативни ризик се такође може манифестовати као недовољно осмишљене, планиране и

²¹ Ђукић, Ђ. (2007), Управљање ризицима и капиталом у банкама, Београдска берза, Београд, стр. 37-38

²² Eichberger J. and J. Keller (2000), "Foreign Exchange Trading Activities of International Banks", in Mullineux, A. and V. Murinde, Handbook of International Banking, p. 26

разрађене процедуре, грешке у надзору особља, преваре и људске грешке²³.

4. ОПЕРАТИВНИ РИЗИК

Оперативни ризик је ризик од губитка који банка може да претрпи услед неадекватних или неуспешних унутрашњих процеса, људи или система, или због спољних догађаја. Иако је Базелски комитет за банкарски надзор објавио своју дефиницију оперативног ризика, ипак је оставио националним регулаторима и централним банкама могућност да сами поставе своју дефиницију оперативног ризика. Тако је Народна банка Србије најпре своје схватање оперативног ризика уобличила на следећи начин: „Оперативни ризик је могућност настанка негативних ефеката на финансијски резултат и капитал банке услед пропуста у раду запослених, неодговарајућих унутрашњих процедура и процеса, неадекватног управљања информационом и другим системима у банци, као и услед непредвидивих екстерних догађаја.“ Таква дефиниција укључује *правни ризик* који представља могућност губитака услед казни и санкција проистеклих из судских спорова по основу неиспуњавања уговорних и закносних обавеза, као и услед санкција изречених од стране регулаторног тела, а искључује:

- *репутациони ризик* који представља могућност настанка губитака услед негативног утицаја на тржишно позиционирање банке и
- *стратешки ризик*, који представља могућност губитка услед непостојања дугорочне развојне компоненте у управљачком и руководећем тиму банке²⁴.

Оперативни ризик је један од нефинансијских ризика. Према учесталости и интензитету, оперативни ризици²⁵ могу се поделити на:

- стандардне оперативне ризике – ризике ниског интензитета и високе учесталости који произилазе из редовних активности банке,
- кључне оперативне ризике – ниже фреквенције и вишег интензитета од стандардних, али које не угрожавају пословање банке и

²³ Foreign Exchange Committee (2001), “Guidelines for the Management of FX Trading Activities,” in The Foreign Exchange Committee 2000 Annual Report, Federal Reserve Bank of New York, New York, p. 69

²⁴ НБС (2009), Управљање ризицима у банкарском пословању, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/55/55_6/index.html [приступ 02.09.2010]

²⁵ Да не би било нејасноћа, оперативни ризик се посматра као једна врста ризика (отуд једнина: ризик), а више је врста ризика који се могу подвести под оперативни ризик (па се зато користи реч у множини: ризици).

- фаталне ризике – ризике са губицима који угрожавају пословање банке, али су веома ретки. За ове ризике банке израчунавају економски капитал и праве план за управљање континуитетом пословања.

Оперативни ризик се може чинити таквим да нема много разлике да ли банка послује национално или међународно. Можда на први поглед стварно и изгледа тако. Међутим, размере које фатални оперативни ризици имају у међународном банкарском пословању немерљиво су виши од оних који могу настати код национално активних банака. Као најбоља илустрација изреченог могу се узети два примера из блиске праксе међународно активних банака: случајеви Берингс банке (Barings Bank) из 1995. године и Сосијете Женерал (Société Générale) из периода 2005-2007. године.

Беринг банка, једна од најстаријих и најугледнијих банака у Великој Британији, после 233 године постојања банкротирала је 26. фебруара 1995. године услед шпекулативних активности само једног службеника у њиховом одељењу у Сингапуру. Његово име је Николас Лизон (Nicholas Leeson, 1963) и он ће остати упамћен по томе што је успео да начини портфолио фјучерса и опција на којем је изгубио 1,3 милијарде долара у року од само пар дана, што је било више од укупног капитала саме банке²⁶.

²⁶ Лизон је стекао репутацију врло успешног трговца дериватима. Дуги низ година је трговао фјучерсима на тржишни индекс токијске берзе – Nikkei 225. Једно време је остваривао високе профите и уживао поверење менаџера банке. Зато је мало ко могао да претпостави да је спреман на манипулације великих размера. А управо се то догодило. Услед великих колебања индекса, Лизон је почео да трпи губитке, које је вешто покривао коришћењем својих компјутерских вештина. У једном тренутку продао је истовремено чак 35.000 кол (call) и пут опција на тржишни индекс. Креирао је такву стратегију распона (straddle) у којој је профит могао да оствари само ако индекс пређе 19.000. Пошто је продао велики број опција, наплаћену премију је приказао као добит и нико није имао разлога да посумња на неку неубичајену активност. Међутим, 17. јануара 1995. године снажан земљотрес погодио је Кобе, што је представљало један од фактора који је утицао да Nikkei индекс падне, прво на 18.000, па после краћег опоравка на испод 19.000, и коначно на 17.000. Лизон је у том тренутку већ био у великом минусу, који би банци, да га је одмах пријавио, донео губитак од 150 милиона долара. Попут коцкара који почиње да губи, Лизон је одлучио да „се поврати“ тако што ће купити фјучерс на Nikkei, како би утицао на пораст његовог нивоа. Уз то, истовремено је продавао фјучерсе на јапанске државне обвезнице. У свега пар дана обавио је трговину у укупној вредности од близу 7 милијарди долара. Да би могао да тргује тако великим износима фалсификовао је налоге својих клијената, међутим ни то није помогло – није успео да се поврати и покрије губитак. Као епилог – уместо губитка од 150 милиона, банка је претрпела губитак од 1.300 милиона долара, што ју је директно одвело у банкротство, а Лизона на дугогодишњу робију. (Beim, D. and C. Caplomis (2001), *Emerging financial markets*, McGraw-Hill – Irwing, Boston,

Случај сличан британској Беринг банци, само многоструко већи по губитку који је проузроковао банци (4,5 милијарди долара) догодио се и француском Сосиете Женералу када је дилер Жером Кервил (Gerome Kerviel, 1977) неовлашћено трговао на европском берзанском тржишту. Он је заузимао лажне позиције тзв. фиктивном трговином, за једну од две супротне стране арбитраже. Злоупотребљавајући искуство које је стекао радећи у сектору за подршку и контролу и бирајући фиктивне трансакције које по својој природи смањују шансу за додатном котролом, Кервил је успео да врши недозвољене активности које су остале непримећене до краја 2008. године.

Два наведена случајева само су екстремне илустрације до којих размера могу да доведу пропусти у интерној контроли који се тичу оперативних ризика. Просто је несхватљиво да су преваре које могу да доведу до толиких губитака могуће.

5. РИЗИК ВАНБИЛАНСНИХ АКТИВНОСТИ

Ванбилансне активности обухватају пословне промене на средствима и обавезама које нису банчине и које узрокују промене у билансној структури активе и пасиве банке, тј. пословне аранжмане у које је банка на различите начине укључена и који не утичу на структуру њене активе или пасиве, али могу имати већег или мањег утицаја на приходе односно њену профитабилност. Све мањи простор који се оставља банкама и све већи захтеви регулаторних институција за већим капиталом представљају покретачке снаге за ванбилансне активности. Савремени услови пословања на глобалном финансијском тржишту често изискују да се банке укључују у све сложеније финансијске операције својих клијената имајући у виду све већи број фактора који лимитирају крајње исходе појединих пословних аранжмана. У таквим условима повећава се простор и могућност за појаву разних врста ризика у ванбилансним операцијама, који се појављују као комбинација и синтеза исхода више врста финансијских и других послова, па према томе и више врста ризика (кредитни ризик, каматне стопе, валутни ризик). Банке као посредничке и финансијске институције, поред класичних банкарских послова (примање депозита и одобравање кредита) обављају и друге послове за своје комитенте и за друге банке са којима имају контокорентне и коресподентске односе. Обично су то

р. 265, наведено према: Ерић, Д. (2003), Финансијска тржишта и инструменти, Чигоја штампа и Београдска банкарска академија, Београд, стр. 405-406)

разне врсте неутралних банкарских послова где банка гарантује извршење одређених послова, поготову оних који су дугорочни и који треба да се реализују у даљој будућности. То су разне врсте гаранција и супергаранција, којима се банка обавезује да ће у име свог комитента за кога је издала гаранцију, ако он то не учини о року, прузети обавезу плаћања. Поред наведених група ванбилансних активности, постоје и разне финансијске и девизне трансакције које банка на финансијском и девизном тржишту обавља у своје име и за туђи рачун, као и у своје име и за свој рачун²⁷.

Заштита од ризика ванбилансних активности нарочито је важна у међународној активности банака због сложености послова и процедура које је неопходно познавати и примењивати. Зато заштита од ризика ванбилансних активности подразумева три нивоа дефинисаних пословних процедура²⁸:

- интерне процедуре у оквиру саме банке
- екстерне процедуре, односно прописи у оквиру једне државе, уније или региона
- глобалне процедуре на међународном, односно светском нивоу, које су прихваћене од стране држава и банака учесница у међународним плаћањима.

²⁷ Вуњак, Н. (Ред.) (2008), *Op. cit.*, стр. 215-216

²⁸ Вуњак, Н. (Ред.) (2008), *Op. cit.*, стр. 217

ЛИТЕРАТУРА

1. Васиљевић, Б. (Ред.) (1990), Ризици у банкарском пословању, Фокус, Београд,
2. Вуњак, Н. (Ред.) (2008), *Корпоративно и инвестиционо банкарство*, Пролетер, Бечеј, Економски факултет Суботица и БЛЦ Бања Лука.
3. Ђукић, Ђ. (2007), *Управљање ризицима и капиталом у банкама*, Београдска берза, Београд,
4. Ђурић, Д. (1999), Увод у финансијски менаџмент, Институт економских наука, Београд,
5. Ерић, Д. (2003), *Финансијска тржишта и инструменти*, Чигоја штампа и Београдска банкарска академија, Београд,
6. Ивановић, П. (1994), *Заштита од ризика девизног курса – Хеџинг на девизном тржишту*, Account, Н. Сад,
7. Козомара, Ј. (2001), Спољнотрговинско пословање, Бесједа и Ars Libri, Београд,
8. Крстић, Б. (2001), Међународно банкарство, Економски факултет, Ниш,
9. Миленковић, И. (2011), *Међународно банкарство*, Економски факултет, Суботица,
10. НБС (2009), *Управљање ризицима у банкарском пословању*, http://www.nbs.rs/export/internet/cirilica/55/55_6/index.html [приступ 02.09.2010],
11. O'Brien, T. (1996), *Global Financial Management*, John Wiley & Sons inc., Brisbane,
12. Ћурчић, У. и М. Барјактаровић (2008), *Банкарски портфолио менаџмент*, Универзитет БК,
13. Фабрис, Н. (2006), Централно банкарство у теорији и пракси, Централна банка Црне Горе, Подгорица,
14. BIS (2007), „*Operational Risk*“, Basel Comitee on Banking Supervision, Basel,
15. Casu, B., C. Girardone and P. Molyneux (2006), *Introduction to banking*, Pearson Education Ltd., Harlow,
16. Eichberger J. and J. Keller (2000), „*Foreign Exchange Trading Activities of International Banks*“, in Mullineux, A. and V. Murinde, *Handbook of International Banking*,
17. Foreign Exchange Committee (2001), „*Guidelines for the Management of FX Trading Activities*“ in The Foreign Exchange Committee 2000 Annual Report, Federal Reserve Bank of New York, New York,

18. Garratt, R, L. Mahadeva and K. Svirydzenka (2011), *Mapping systemic risk in the international banking network*, Working Paper No. 413, Bank of England, London,
19. IMF (2004), *From Fixed to Float: Operational Aspects of Moving Toward Exchange Rate Flexibility*, Washington, November 19,
20. Mishkin, F. (2006), Монетарна економија, банкарство и финансијска тржишта, Data Status, Београд,
21. Pritamani, M. et al. (2004), “*Foreign exchange exposure of exporting and importing firms*”, Journal of Banking & Finance No. 28,
22. Rose, P. and S. C. Hudgins (2005), *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*, Дата статус, Београд,
23. Van Gruening, H. and S. Brajovic Bratanovic (2006), *Анализа и управљање банковним ризицима*, Светска банка, Мате и Загребачка школа економије и манаџмента, Загреб,
24. Van Horne, J. (1997), *Финансијско управљање и политика*, Мате, Загреб,

Рукопис приспео: 18.06.2011.

Одобрен за штампање: 30.06.2011.