



BH. BANKARI SPREMNI ZA NOVE REFERENTNE KAMATNE STOPE

Za razliku od Centralne banke BiH i entitetskih agencija za bankarstvo, koje se ograđuju da nisu nadležne za primjenu reformi referentnih međubankarskih kamatnih stopa, iz Udruženja banaka BiH poručuju da kontinuirano prate reformu kamatne stope te da će, ukoliko dođe do temeljne promjene metodologija, biti neophodno kroz institucionalni okvir osigurati nesmetanu tranziciju na nove referentne stope radi neometanog funkcioniranja finansijskog tržišta.

PIŠE Armin Zeba

Grupa industrijski najrazvijenijih zemalja svijeta G20 još 2013. godine zatražila je od svog Odbora za finansijsku stabilnost (FSB-a) da detaljno preispita najvažnije referentne kamatne stope i razvije planove za njihove promjene, prvenstveno kako bi se osiguralo da ih "sudionici na tržištu upotrebljavaju na primjeren način". Godinu dana kasnije, FSB je objavio svoje preporuke, kojima su utvrđena dva osnovna ci-

REGULATORI I UČESNICI FINANSIJSKIH TRŽIŠTA POZVANI DA NAJKASNIJE DO KRAJA 2021. GODINE PRESTANU KORISTITI LONDONSKU MEĐUBANKOVNU PONUDBENU KAMATNU STOPU (LIBOR), JEDAN OD NAJČEŠĆE KORIŠTENIH, ALI I NAJVIŠE ZLOUPOTREBLJIVANIH IBOR-A

lja - reforma međubankarskih ponudbenih kamatnih stopa (IBOR) za jačanje postojećih metodologija i njihovo veće temeljenje

na stvarnim transakcijama te razvoj alternativnih referentnih stopa. Pritom su regulatori i učesnici finansijskih tržišta pozvani da

najkasnije do kraja 2021. godine prestanu koristiti Londonsku međubankovnu ponudbenu kamatnu stopu (LIBOR), jedan od najčešće korištenih, ali i najviše zlopotrebljivanih IBOR-a. Naime, upravo afera "LIBOR", koja je eskalirala u ljeto 2012. godine, a u kojoj su zbog lažiranja vrijednosti te referentne stope brojne velike svjetske banke kažnjene



astronomski visokim globama (*Barclays* sa 290 miliona funti, *Royal Bank of Scotland* sa 390 miliona funti, *UBS* sa 940 miliona funti...), motiviralo je *FSB-ovu* reformsku akciju.

EVROPSKA PRAVILA

Uredbom o referentnim vrijednostima (*BMR*), koja je stupila na snagu 1. januara 2018.,

Evropska unija je među prvima pravno uokvirila *FSB* preporuke, zabranjujući upotrebu referentnih stopa koje

nisu uvrštene u registar *Evropskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA)* te propisujući da ugovori između kreditora i korisnika kredita moraju sadržavati "održive rezervne aranžmane kojima se utvrđuje koju će referentnu stopu ugovorne strane koristiti u slučaju da inicijalno ugovorena referentna stopa više nije dostupna". Istom uredbom, definirano je da se *EURIBOR* (*Evropska međubankarska ponudbena kamatna stopa*), koju izračunava grupa odabranih banaka, a njome upravlja *Evropski institut za tržišta novca (EMMI)* i objavljuje je za nekoliko dospjeća (sedmica, mjesec, tri mjeseca, pola godine i godina), može nastaviti upotrebljavati kao referentna vrijednost, ali uz novu, takozvanu hibridnu metodologiju izračuna, koja podrazumijeva upotrebu stvarnih transakcija kad god su one dostupne. S obzirom da se radi o globalnim promjenama pravila igre vezane za kreiranje referentnih kamatnih

stopa, one neće i ne mogu zaobići ni Bosnu i Hercegovinu.

No, kakve su obaveze bosanskohercegovačkog bankarskog sektora kada je riječ o svojevrsnoj reformi međubankarskih referentnih kamatnih stopa i dokle je taj proces došao u BiH, u kojoj mjeri i na koji način će se ta reforma eventualno odraziti na aktivne kredite bh. stanovništva i pravnih lica kod komercijalnih banaka te na obaveze države prema međunarodnim



kreditorima, u kojim slučajevima i koliko često se u našoj zemlji do sada koristio

LIBOR i čime će on biti zamijenjen (da li BiH može sama odabrati alternativnu referentnu stopu ili mora primijeniti određeni evropski standard), kakva je trenutna situacija sa *EURIBOR-om* i šta je ustvari ključna razlika iz-



među dosadašnjih i novih referentnih stopa, prvenstveno u smislu pouzdanosti i smanjenja mogućnosti za manipulacije, pitanja su na koja iz domaćih institucija nadležnih za regulaciju finansijskog tržišta nema konkretnih odgovora kojima bi se široj javnosti približila ova tema.

"Pitanja koja ste uputili *Centralnoj banci BiH*, nisu u njenoj nadležnosti.

Ono na šta vam konkretno *Centralna banka* može dati odgovor, jeste pitanje koje se odnosi na *EURIBOR*, referentnu kamatnu stopu koja je zastupljena u BiH. Referentne kamatne stope služe kao orijentir po kojoj cijeni možemo očekivati da se zadužimo, a kamatna stopa se uvijek bilateralno ugovara između zajmoprimca i zajmodavca u konkretnom poslu. Ugovori o zaduživanju u našim bankama, kada je riječ o ugovorima sa promjenjivom kamatnom stopom, što je nešto više od polovine svih ugovorenih kredita, pretežno se vežu za *EURIBOR* (šest mjeseci i iznos budućih obaveza po osnovu kredita jednim dijelom će porasti ili se umanjiti pod uticajem promjene *EURIBOR-a*.

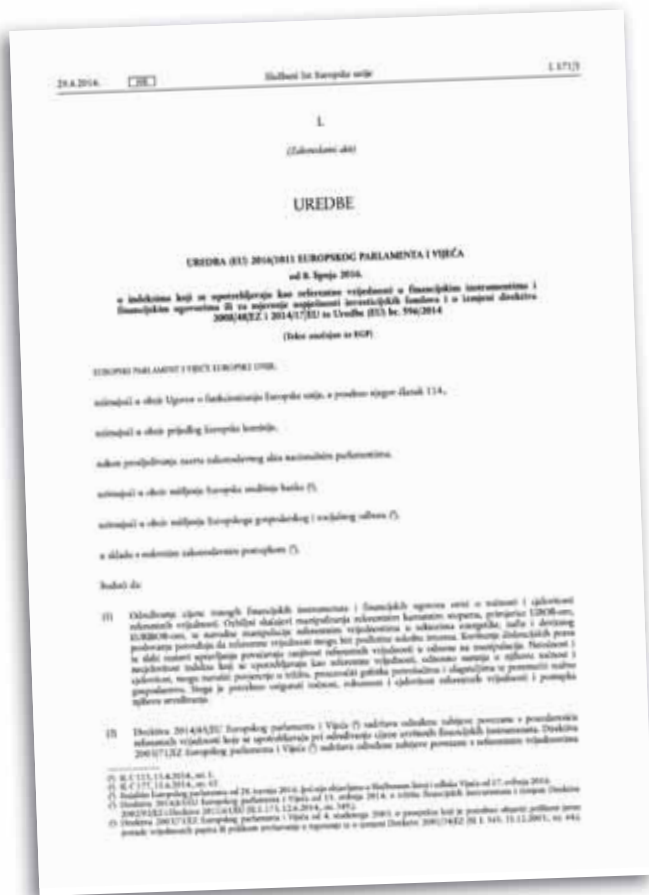
To ni u kom slučaju neće zavisiti od eventualne metodološke izmjene računanja referentnih kamatnih stopa, ako ikada do nje i dođe, već isključivo od cijene po kojoj su banke spremne međusobno se zaduživati na novčanom tržištu u određenom momentu", sve je što su nam o ovoj temi mogli reći iz *Centralne banke BiH*, uz sugestiju da sve ostale informacije potražimo od "drugih relevantnih izvora".

Puno konkretniji nisu bi-

HIBRIDNI EURIBOR U POČETNOJ FAZI NEĆE ODPUSTATI OD POSTOJEĆEG ZA VIŠE OD 0,05 POSTO, DOK ĆE BUDUĆNOST NJEGOVOG KRETANJA, NAKON TRANZICIJSKOG PERIODA, OVISITI O ODLUKAMA ECB-A I TRŽIŠNIH USLOVA



Iz Centralne banke objašnjavaju da su kamatne stope izvan njenih nadležnosti



li ni u entitetskim agencijama za bankarstvo. Naprotiv, u Agenciji za bankarstvo RS ocijenili su da su pitanja u vezi s referentnim kamatnim stopama “više usmjerena prema komercijalnim bankama, s obzirom da su one te koje odobravaju kredite, odnosno određuju kamatne stope“, dok su nam iz federalne Agencije, uz konstataciju da više informacija možemo dobiti od Centralne banke i Udruženja banaka BiH, dali u suštini tek kurtoazni odgovor. “Agencija, bez obzira na promjene koje mogu nastati za određivanje i prezentiranje referentnih kamatnih stopa kroz podzakonske akte, insistira na iskazivanju referentnih kamatnih stopa. Even-

tualne promjene načina iskazivanja i prezentiranja referentnih kamatnih stopa mogu predstavljati tehničko i pravno pitanje“, kratka je opaska iz Agencije za bankarstvo FBiH.

Jedina adresa na kojoj su nas bili voljni detaljnije uputiti u priču o izmjenama međubankarskih kamatni stopa bilo je Udruženje banaka BiH, odakle su nam, uz napomenu da “referentne kamatne stope predstavljaju ključne stubove finansijske stabilnosti i stoga imaju centralnu ulogu na finansijskim tržištima“, ukratko opisali šta je srž ko-



Bosna i Hercegovina/ www.suton.ba • Hrvatska/ www.sutongraf.hr • Crna Gora/ www.sutonprint.me

Mi tiskamo vaš časopis.
Kozmetiku proizvode drugi.



rekcija načina utvrđivanja IBOR-ova.

“EURIBOR je nezaštićena tržišna referentna stopa koju je izračunavao panel odabranih banaka, što je povećavalo rizik u formiranju kamatnih stopa.

Kako bi se ispunili zahtjevi *Evropske uredbe o referentnim stopama*, razvijena je nova metodologija obrachuna (tzv. hibridna metodologija). Prema novoj, hibridnoj metodologiji, EURIBOR se izračunava korištenjem stvarnih transakcija kad god su takve transakcije dostupne.

U uvodnoj fazi promijenjena je metodologija za izračun EONIA prekonocne referentne kamatne stope (od 1. oktobra 2019. godine).

Nakon preporuke *Radne grupe za bezrizične stope eura*, 1. oktobra 2019. godine *Evropski institut za tržište novca (EMMI)* promijenio je način izračuna EONIA te je EONIA metodologija redefinisana kao €STR (Euro Short Term Rate) plus fiksni raspon, izračunat kao razlika između osnovne kamatne stope EONIA - koristeći dnevne podatke od 17. aprila 2018. do 16. aprila 2019. godine, *Evropska centralna banka (ECB)* je izračunala ovaj raspon kao 0,085% (8,5 baznih bodova). €STR prikazuje neosigurane prekonocne troškove pozajmljivanja valute euro za banke koje se nalaze u eurozoni. Promjene će doživjeti i druga neosigurana tržišna referenta kamatna stopa EURIBOR, koja se formira za nekoliko ročnosti kroz postepeno uvođenje hibridne metodologije“.

objašnjavaju iz *Udruženja*, napominju-

Afera “LIBOR“

Za razliku od EURIBOR-a, koji se utvrđuje tako što svakim radnim danom 20-ak najvećih evropskih banaka ispuni anketu u kojoj naznači uz koliko kamatu mogu pribaviti eure na rok od sedam do godinu dana, u slučaju LIBOR-a radi se o stopi po kojoj novac pribavlja 18 najboljih banaka na londonskom tržištu novca.

LIBOR je globalno puno popularniji zbog više valuta koje pokriva i za njega su vezane kamatne stope raznih vrsta finansijskih instrumenata, od obveznica preduzeća, preko kredita do raznih vrsta finansijskih izvedenica. Kada je riječ o uticaju LIBOR-a na širu populaciju, ona se ogleda prvenstveno u činjenici da je uz njega vezana većina kredita sa promjenjivom kamatnom stopom.

Upravo iz širokog obuhvata LIBOR-a proizlazili i astronomska finansijska težina afere s lažiranjem te kamatne stope, koja je i ukazala na nužnost reforme u oblasti IBOR-ova. Naime, kada je libor bio precijenjen, građani su plaćali svoje kredite



Afera “LIBOR“ bila je okidač za reformu kamatnih stopa

više nego što su trebali, a kada je bio podcijenjen, manipulacija banaka išla im je u korist. Sa sigurnošću se može reći samo da su banke bile u plusu, ali nemoguće je reći jesu li građani ukupno na nuli, u minusu ili plusu, i to iz više razloga.

Kako je pokazala istraga koja je rezultirala kažnjavanjem vodećih svjetskih finansijskih igrača, u doba rasta globalne ekonomije, banke su precjenjivale LIBOR, a korisnici kredita plaćali su veće kamate nego što su trebali, dok su ga za vrijeme posljednje svjetske finansijske krize potcjenjivale, što je išlo u korist kreditno zaduženih fizičkim i pravnim licima, ali je štetila investitorima čiji

prinos bio vezan uz LIBOR i koji su zarađivali mnogo manje nego što su realno trebali, a među kojima su bile i državne institucije, ministarstva finansija, lokalne zajednice, penzioni fondovi..., usljed čega su i ovi prvo-navedeni trpjeli indirektnu štetu.

Epilog svega bile su hiljade svetskih tužbi protiv banaka, prvenstveno u SAD-u, ali i u drugim zemljama svijeta, od kojih su mnoge još uvijek aktivne, zbog kojih je afera “LIBOR“ od analitičara proglašena “duhanskim časom za bankarsku industriju“, s referencom na tužbe koje su američku duhansku industriju 1998. godine koštale više od 200 milijardi dolara...

ći da reforma IBOR-a utiče i na postojeće i na nove ugovore, “a posebno na ugovore o kreditima i finansijske ugovore vezane za LIBOR“.

Kada je riječ o LIBOR-u, iz *Udruženja* ukazuju da “*Centralna banka Engleske i Agencija za finansijsko poslovanje*, kao i *Radna grupa za bezrizične referentne stope u funtama*,

očekuju da će sve finansijske institucije sa sjedištem u Ujedinjenom Kraljevstvu do kraja prvog ovogodišnjeg kvartala prestati izdavati nove proizvode zasnovane na LIBOR-u koji dospijevaju nakon 2021. godine“.

“Za otklanjanje rizika da jedna ili više LIBOR stopa ili referentnih vrijednosti budu ukinute dok učesni-

ci na tržištu i dalje imaju izloženost prema toj stopi, finansijske institucije i klijenti se potiču da zaključite alternativne ugovorne odredbe, koristeći ARR (alternativne kamatne stope) kao zamjenske stope. Bankarski sektor kontinuirano prati i radi na razvoju alternativnih ugovornih odredbi, kako bi se ublažio rizik povezan s neizvjesno-



šću postoja-
nja LIBOR-a
nakon 2021.
godine i ka-
ko bi se sma-
njila poten-
cijalna nesig-
urnost ako
se LIBOR presta-
ne koristiti“, potcrtavaju iz
Udruženja, pojašnjavaju-
ći pritom i kako će se ino-
vacije na polju referentnih
kamatnih stopa odraziti na
bosanskohercegovačko fi-
nansijsko tržište.



Kontinuirano radimo na razvoju alternativnih ugovornih odredbi, poručuju iz Udruženja banaka BiH

UTICAJ NA BiH

“Referentne kamatne sto-
pe se upotrebljavaju u čita-
vom ekonomskom sistemu
i kao takve su sastavni dio
kreditiranja fizičkih lica ili
pravnih lica. Reforma refe-
rentnih kamatnih stopa
odnosi se i na finansijske
proizvode u BiH vezane za
ove stope.
Ako se osvrnemo na do-

maće tržište, finansijski
proizvodi sa fluktuiraju-
ćom kamatnom stopom
su predominantno veza-
ni za EURIBOR, s obzi-
rom na povezanost doma-
će valute za euro. Unapre-
đena metodologija nasla-
nja se na staru metodolo-
giju, stoga se hibridni EU-
RIBOR smatra prirodnim
nasljednikom ‘starog’ EU-
RIBOR-a.

Unapređenim okvirom
prešlo se na matematič-
ki izračun prosjeka stvar-
nih transakcija na tržištu
na posmatrani datum, što
ne mijenja trenutno posto-
jeće ugovorne odnose. To
praktično znači da se EU-
RIBOR i dalje može kori-
stiti nakon 2021. godine
prema svojoj evoluiranoj
hibridnoj metodologiji,
gdje se s aspekta klijenata i
finansijskog efekta predvi-
đa da hibridni EURIBOR
u početnoj fazi ne odstupa
od postojećeg za više od
0,05 posto, dok će budu-
ćnost kretanja EURIBOR-a,
nakon tranzicijskog pe-
rioda, ovisiti o odlukama
ECB-a i tržišnih uslova.

Eventualnim
prelaskom
na novu
referentnu
kamatnu
stopu oče-
kuje se ak-
tivno uče-



šće regulatornih tijela, na
način da se odredi zamjen-
ska stopa na nivou bankar-
skog sektora. Banke konti-
nuirano prate reformu ka-
matne stope te ukoliko do-
đe do temeljne promjene
metodologija bit će neop-
hodno kroz institucionalni
okvir obezbijediti nesme-
tanu tranziciju na nove re-
ferentne kamatne stope, s
ciljem neometanog funkci-
onisanja finansijskog trži-
šta i odnosa među tržišnim
učesnicima“, zaključuju iz
Udruženja, naglašavajući
kao veoma važnu činjenicu
da navedene reforme neće
imati uticaja na finansijske
proizvode vezane za fiksnu
kamatnu stopu. **B**



Entitetske agencije za
bankarstvo smatraju
da se radi o internom
pitanju komercijalnih
banaka

