

УДК: 339.923:061EUJ:336.58
336.58:061EU(497.11)
Bibliid 1451-3188, 17 (2018)
Год XVII, бр. 65, стр. 29–49
Извори научни рад

РЕГУЛАТОРНЕ АКТИВНОСТИ ЕВРОПСКЕ УНИЈЕ У ОБЛАСТИ ФИНАНСИЈСКИХ УСЛУГА

Снежана СОФИЈАНИЋ
Сандра МИЈАИЛОВИЋ¹

Анстракт: Финансијска криза и криза државног дуга који је Европска унија доживела током последње деценије показала је да њена непотпуна економска и финансијска архитектура није била довољна да спречи појаву неодрживих политика нити је била довољно отпорна да ефикасно апсорбују негативне последице које су се развиле након тога. Стога су институције Европске уније започеле спровођење свеобухватног пакета мера усмерених на јачање економске и монетарне уније што захтева, пре свега, попуњавање банкарске уније и даљи напредак Уније ка заједничком тржишту капитала. Европска унија је у последњих неколико месеци представила неколико важних законодавних и незаконодавних иницијатива за спровођење мера у вези са смањењем и поделом ризика: измене регулаторног и надзорног оквира за спречавање акумулирања ризика, смањења нивоа некавалитетних кредита, смањења трошкова за прекограничне банкарске трансакције, борбе против превара и фалсификовања безготовинских средстава плаћања и побољшања финансирања одрживог раста. Отварање Поглавља 9 – Финансијске услуге у преговорима Србије са Европском унијом указује на неке додатне изазове који ће морати бити решени до краја приступног процеса. Имајући у виду да Европска унија надзире транспоновање правних тековина у домаћи правни оквир, као и успостављање одговарајућих административних структура способних за њихову имплементацију и примену, праћење регулаторних иницијатива унутар Европске уније јесте од значаја за успех приступних преговора и за даље унапређење финансијске стабилности Републике Србије.

¹ Народна банка Србије, snezana.sofijanic@nbs.rs, sandra.mijailovic@nbs.rs.

Ставови и запажања аутора не представљају званичне ставове НБС.

Кључне речи: Економска и монетарна унија, банкарска унија, Унија тржишта капитала, правна баштина, преговори о приступању ЕУ, Поглавље 9 – Финансијске услуге.

1) УВОД

Отварањем поглавља 9 – Финансијске услуге и отпочињањем последње, тзв. садржајне фазе преговора са Европском унијом (у даљем тексту: ЕУ) Република Србија (у даљем тексту: РС) биће у обавези не само да у потпуности прихвати и спроведе правне тековине ЕУ које су биле на снази у тренутку подношења преговарачке позиције за ово поглавље, већ и преостале, односно тековине настале након тога. Управо је циљ овог рада да представи последње, најзначајније регулаторне иницијативе и решења у ЕУ која ће, у складу са резултатима преговора и коначно чланством РС у ЕУ, постати и део правног оквира РС. Највећи број измена правних тековина ЕУ у области финансијских услуга, која обухвата правила оснивања, унутрашњег и прекограничног функционисања и контроле финансијских институција у областима банкарског пословања, осигурања, пензијских фондова, инвестиционих услуга, берзи и тржишта хартија од вредности, као и у погледу инфраструктуре финансијског тржишта, уследио је као одговор на последице светске економске кризе из 2008. која је указала на бројне слабости постојеће економске али и институционалне архитектуре ЕУ. Иако је до кризе важила за наднационалну заједницу са једним од највиших степена интеграције својих чланица, асиметрични шокови који су уследили показали су да је ЕУ још увек далеко од истинске економске и монетарне уније. Имајући ово у виду, лидери ЕУ су рад на комплетирању економске и монетарне уније препознали као један од приоритета, а пре свега као средство за реформу Уније како би она била у стању да одговори на све евентуалне будуће глобалне изазове и кризе. Европска комисија (ЕК), Европски савет, Европска централна банка (ЕЦБ), Европски парламент (ЕП) и Еврогрупа 22. јуна 2015. донели су заједнички стратешки документ „Комплетирање економске и монетарне уније“, који поставља темеље и даје смернице за будуће деловање институција ЕУ како би пројекат јединствене валуте на простору ЕУ био спроведен до 2025.² Поменути документ дефинисана су четири основна правца деловања: успостављање економске, финансијске (што подразумева комплетирање банкарске уније и убрзање формирања уније тржишта капитала), фискалне и политичке уније, а која треба да послужи и као темељ за формирање остале

² Kenneth H. F. Dyson, Kevin Featherstone, *The Road to Maastricht: Negotiating Economic and Monetary Union*, Oxford University Press, 1999; Amy Verdun, *European Union Politics*, Oxford University Press, 2016, pp. 295-308.

три. Како се у документу наводи, „све четири уније су међусобно зависне и стога се морају развијати упоредо, а све државе чланице еврозоне морају учествовати у свим унијама. (...). Након много година кризе, владе и институције морају показати грађанима и тржиштима да еврозона неће тек преживети. Они морају видети да еврозона напредује.“³ Такође, документом је предвиђено и да се овај процес спроведе у две фазе: у првој фази (1. јул 2015. – 30. јун 2017) под називом „оснаживање деловањем“ институције ЕУ и државе чланице ЕУ требало је да се фокусирају на јачање постојећег оквира управљања и унапређивање инструмената који су предвиђени постојећим правним оквиром, док је за другу фазу под називом „финализација ЕМУ“ предвиђено утврђивање конкретних дугорочних мера за комплетирање економске и институционалне структуре ЕМУ и која би подразумевала и измену постојећег правног оквира. Циљ је да, након што све мере буду у потпуности спроведене (најкасније до 2025), ЕМУ постане стабилно и просперитетно окружење за све грађане држава чланица еврозоне, а које би подстакло и остале чланице ЕУ, које не користе евро, да се придруже. Један од основних предуслова за успешно функционисање економске и монетарне уније јесте јединствен финансијски систем, креиран тако да омогући ефикасно спровођење заједничке монетарне политике, бољу диверсификацију ризика и да задовољи све потребе привреде за финансирањем. Ово је посебно значајно с обзиром да је фрагментирани финансијски систем био један од кључних узорка за појаву дивергенције у ЕУ током и након кризе, што је проузроковало да мере монетарне политике (нпр. промена каматних стопа) нису могле да постигну исте резултате у свим земљама чланицама еврозоне. Да би јединствен финансијски систем био успостављен, ЕУ је одредила два „носећа стуба“ на којима треба да почива нова тржишна и институционална инфраструктура ЕУ, а то су – банкарска унија и Унија тржишта капитала. У наставку рада даје се приказ најзначајних мера које је ЕУ предузела крајем 2017. и почетком 2018. како би изградила ова два стуба и постигла циљ комплетирања економске и монетарне уније на простору ЕУ.

2) МЕРЕ ЕУ

Банкарска унија

Током неколико последњих година, ЕУ интензивно ради на реализацији бројних активности који треба да доведу до успостављања банкарске уније. План за њено формирање подразумевао је неколико кључних сегмената: пре свега, неопходност успостављања заједничког система надзора тј. јединствени

³ *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, Интернет: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_en.pdf, 27.03.2018.

надзорни механизам (*Single Supervisory Mechanism – SSM*), како би се повратило поверење у банкарски сектор и евро као валуту, пре свега имајући у виду да највећи део новчане масе у еврима чине банкарски депозити. У том контексту ојачан је регулаторни оквир за банке на основу заједничких правила којима се подстиче одговорније понашање банака и осигурава висококвалитетан надзор на нивоу целе ЕУ. Прва регулаторна иницијатива ЕУ у светлу претходног односила се на доношење Директиве о капиталним захтевима (*CRD IV*)⁴ и Уредбе о капиталним захтевима (*CRR*)⁵ којима су уведени строжији бонитетни захтеви за банке утемељени на новим глобалним стандардима. Најважније је што је новим решењима унапређена способност банака да ублаже неповољне финансијске шокове, и то повећавањем квалитета и количине капитала, ширењем покрића ризика, задржавањем финансијске полуге те побољшањем управљања и транспарентности.⁶ Затим је, доношењем Директиве о опоравку и санацији банака (*BRRD*)⁷ успостављен нови оквир за опоравак и санацију банака које пропадају или је, на основу свих показатеља, извесно да таква могућност постоји. Он треба да омогући државама чланицама ЕУ да бржим и организованијим управљањем банкарским кризама избегну преваљивање трошкова и губитака на терет пореских обвезника. У сету нових прописа ЕУ, донета је и Директива о системима за осигурање депозита (*DGSD*)⁸ којом је побољшано функционисање националних система осигурања депозита: усклађена је њихова покривеност, ојачани су начини финансирања и скраћен је рок за исплату. Међутим, ојачани регулаторни оквир је тек темељ за формирање банкарске уније, јер да би она била у потпуности функционална неопходно је успоставити јединствени механизам за реструктурирање банака (*Single Resolution Mechanism – SRM*), као и заједнички систем осигурања депозита (*European Deposit Insurance Scheme – EDIS*), што је кључно за отклањање негативне међузависности банака и држава која је била један од главних узрока кризе. Иако је јединствени механизам за реструктурирање банака формиран у јануару 2016. неки од важних елемената, попут адекватног

⁴ Усклађивање домаћег правног оквира кроз измене Закона о банкама до 2021. (према трећем ревидираном НПАА. Интернет: http://www.mei.gov.rs/upload/documents/nacionalna_dokumenta/npaa/npaa_2018_2021.pdf, 10.04.2018.

⁵ Транспоновано у домаћи правни оквир доношењем подзаконских аката НБС.

⁶ *Towards the completion of the Banking Union*, Интернет: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0587&from=EN>, 28.03.2018.

⁷ Усклађивање кроз Закон о банкама и Закон о изменама и допунама Закона о стечају и ликвидацији банака и друштава за осигурање до 2021. (према трећем ревидираном НПАА).

⁸ Усклађивање кроз Закон о изменама и допунама Закона о осигурању депозита до 2021. (према трећем ревидираном НПАА).

механизма финансирања и фискалног заштитног механизма, још увек недостају а европски систем осигурања депозита тек треба да буде успостављен. Очекује се да након имплементације наведених мера трошкови и ризици у оквиру ЕУ буду подељени равномерније, а да морални хазард и опортуно понашање појединих чланица и тржишних учесника буду значајно ограничени. Додатно, неходно је да ове мере за поделу ризика буду пропраћене и мерама за смањење ризика, што је као приоритет, у форми препорука, усвојено и од стране Савета ЕУ 23. јануара 2018.⁹ Једна од пет препорука за вођење економске политике еврозоне до 2019. односи се на наставак рада на комплетирању банкарске уније и то пре свега спровођењем мера за смањење и поделу ризика, формирање јединственог механизма за реструктурирање банака и успостављање европске шеме осигурања депозита. У оквиру ове препоруке, посебно је указано да је неопходно наставити јачање европског регулаторног и супервизорског оквира како би се спречило акумулирање ризика, а највећи акценат дат је мерама за смањење нивоа проблематичних (НПЛ) кредита.¹⁰ Имајући наведено у виду, у наставку су представљене најновије мере ЕУ за смањење нивоа НПЛ кредита, уз кратак осврт и на неколико других значајних мера усмерених на смањење ризика у банкарском сектору ЕУ.

Мере за смањење нивоа проблематичних кредита

Након објављивања документа „Комплетирање економске и монетарне уније“ 2015. и Закључака Савета ЕУ у погледу комплетирања банкарске уније 2016, постало је све јасније да је напоре у погледу смањења ризика у финансијском систему потребно усмерити пре свега на проблематичне кредите. Лошим кредитима оптерећују се профитабилност и конкурентност банака, чиме се ограничава њихова способност кредитирања и успорава привредни раст.¹¹ Иако се ниво проблематичних кредита у последње време смањује, ЕУ жели да додатно убрза тај тренд и спречи њихову акумулацију у будућности. Акционим планом Савета за смањење нивоа проблематичних кредита, који је објављен у јулу 2017, допуњене су мере из Закључка Савета из

⁹ Савет ЕУ, *Council recommendation on the economic policy of the euro area* (<http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/01/23/council-recommendation-on-the-economic-policy-of-the-euro-area/pdf>, датум приступања: 23.1.2018)

¹⁰ Савет ЕУ, *„Council recommendation on the economic policy of the euroarea“* (<http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/01/23/council-recommendation-on-the-economic-policy-of-the-euro-area/pdf>, датум приступања: 23.1.2018), стр. 4.

¹¹ За више видети https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/20170711_resolving_npl_report.en.pdf

2016. и представљени су кораци које је потребно предузети како би се решавањем овог значајног питања pružila подршка завршетку формирања банкарске уније. На тај начин уклонили би се наслеђени ризици, а европске банке постале би стабилније и конкурентније. С тим у вези, ЕК је 14. марта 2018. представила свеобухватан пакет мера за решавање проблематичних кредита. Предметна иницијатива доноси вишеструку корист за све тржишне учеснике: за грађане и привреду она значи стабилнији финансијски систем и побољшан приступ изворима финансирања, за банке значи раст профитабилности и квалитетнији портфолио, док за инвеститоре представља веће могућности и олакшано прекогранично инвестирање.¹² Основни циљ је да се банке подстакну да проблем НПЛ кредита решавају још у раној фази, а како би се избегло њихово акумулирање у будућности. С тим у вези, предложено је успостављање ефикаснијих механизма који банкама треба да омогуће да брзо и једноставно, уз заштиту права дужника, намире своја потраживања активирањем колатерала или продајом НПЛ-а на транспарентном и конкурентном секундарном тржишту. То значи да ће овлашћења органа супервизије бити проширена, а новим мерама предвиђена је и могућност да државе чланице, у циљу решавања проблематичних кредита, формирају посебне националне агенције за управљање НПЛ-овима. Предложени пакет подразумева следеће четири кључне мере:

Функционално секундарно тржиште омогућава банкама да растерете свој биланс продајом НПЛ-ова. У супротном, банке су обавезне да НПЛ кредите приказују у билансу стања све док их у потпуности не отпишу, што умањује њихову профитабилност и ниво слободних средстава која могу да понуде новим клијентима.

С тим у вези, ЕК је предложила нову директиву (*Directive on credit servicers, credit purchasers and the recovery of collateral*), која треба да омогући бржи развој секундарног тржишта НПЛ-ова уклањањем препрека за сервисирање и пренос потраживања по овим кредитима на трећа лица. Имајући у виду да је улазак инвеститора на тржиште НПЛ кредита у ЕУ отежан због сложених правила која се знатно разликују међу земљама чланицама, циљ нове директиве је успостављање униформних правила и олакшавање прекограничног пословања за све тржишне учеснике. Најзначајније новине су то што се дефинише појам *credit servicers* (субјекти који за рачун кредитора обављају послове у вези са сервисирањем банкарских кредита), као и услови за њихов

¹² Европска комисија, „*Further reducing risks by tackling non-performing loans*” (https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180314-non-performing-loans-factsheet_en.pdf, датум приступања: 17.3.2018), стр. 2.

улазак на тржиште. Имајући у виду да недовољан број ових институција делује обесхрабрујуће на инвеститоре, који најчешће не желе да се баве администрирањем кредита, регулисање услова уласка и правила њиховог пословања игра кључну улогу у развоју секундарног тржишта за НПЛ-ове. Нова директива такође дефинише активности које *credit servicer-и* могу да обављају и уводи униформна правила за њихово оснивање и надзор, што умањује правну несигурност. Такође, она штити права зајмопрималаца тако што прописује да се одредбе уговора о кредиту морају поштовати и након продаје НПЛ-а на секундарном тржишту, уз успостављање јасне процедуре информисања дужника о томе да ли администрирање кредита врши инвеститор или *credit servicer*. Купци потраживања по основу банкарских кредита биће дужни да извести надлежне органе о извршеној куповини, а купци потраживања по потрошачким кредитима из трећих земаља дужни су да користе *credit servicer-е* под надзором ЕУ.

Нова Директива уређује и поступак наплате потраживања активирањем колатерала, и то вансудским путем. На овај начин уводи се лакша и бржа наплата по обезбеђеним кредитима, што умањује опасност од акумулирања НПЛ-ова у билансима банака. У циљу заштите потрошача ова могућност ће се односити само на кредите одобрене предузећима (потрошачки и стамбени кредити физичких лица су искључени), и то само уколико је таква могућност предвиђена уговором о кредиту (чак и тада зајмопримци имају право на жалбу суду). Банка ће бити у обавези да дужнику остави довољно времена да измири своје обавезе како би се избегло извршење, а уколико до њега ипак дође, процена вредности и продаја ће морати да се обаве на транспарентан и фер начин (нпр. јавном аукцијом). Нова Директива оставља могућност чланицама да пропишу да, уколико након извршења вредност колатерала не буде довољна да у потпуности покрије вредност дуга, кредит ипак буде сматран измиреним у потпуности.

У циљу спречавања повећања удела проблематичних кредита, Комисија ће предложити и измене Уредбе о капиталним захтевима (*CRR*).¹³ Измене се

¹³ *Proposal for a Directive of the European parliament and of the Council on credit servicers, credit purchasers and the recovery of collateral*, Интернет: http://ec.europa.eu/finance/docs/policy/180314-proposal-directive-non-performing-loans_en.pdf, 17.03.2018.

односе на утврђивање минималног износа средстава која банке морају да издвоје како би били покривени евентуални губици изазвани НПЛ-овима који настану након 14. марта 2018. С тим у вези, предложено је и увођење заједничке дефиниције неприходујућих изложености (*non-performing exposures*), у складу са термином који се већ користи у извештавању супервизорских органа, а како би се успоставила чврста правна основа и осигурала доследност у бонитетном третману таквих изложености. Иако је ниво резервисаних средстава за покриће потенцијалних губитака проузрокованих НПЛ кредитима у банкама у ЕУ порастао у протеклом периоду, ЕУ сматра да банке још увек не делују довољно проактивно у отклањању ових ризика. Наиме, уколико не издвоје довољно средстава за покриће ризика НПЛ-ова банке неће моћи да их отпишу. Проблем недовољног нивоа покрића за НПЛ-ове је у томе што неће бити у могућности на време и њихов удео ће почети да расте што може угрозити профитабилност банке, а затим и њену солвентност и дугорочну одрживост. То је био основни разлог да ЕУ покрене рад на измени и допуни свог постојећег правног оквира, како би сваки ризик од будуће акумулације проблематичних кредита био отклоњен. Након што нове мере буду усвојене, банке ће бити у законској обавези да издвоје одређени минимални износ средстава за покриће губитака проузрокованих проблематичним кредитима, а сваки недостајући износ средстава биће одузет од њиховог регулаторног капитала. Износ минималног покрића зависиће од тога да ли је кредит обезбеђен или не, а повећаваће се пропорционално трајању изложености ризику. Приликом израде предлога за измену Уредбе у обзир је узето не само да ли је кредит обезбеђен, већ и о којој врсти колатерала се ради, тј. степен његове ликвидности. Потпуна покривеност обезбеђеног НПЛ-а се захтева само уколико је процењено да је средство обезбеђења неефикасно, што значи да банка није успела да се намира из колатерала након осам година. Необезбеђени НПЛ-ови захтевају већи ниво покривености, имајући у виду да ће банка већ након друге године за покриће оваквих кредита морати да издвоји максималан предвиђени износ.

| (%) | | | | | | | |
|------|-----|------|------|----|----|----|-----|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 5 | 10 | 17.5 | 27.5 | 40 | 55 | 75 | 100 |
| 35 | 100 | | | | | | |

Ниво захтеваног покрића зависи и од тога да ли дужник и даље плаћа рате кредита, имајући у виду да се НПЛ-ом сматра и кредит по ком дужник тренутно измирује обавезе, али се услед нередовности његова способност измиривања обавеза у будућности доводи у питање. Уколико кашњење није алармантно,

дозвољено је да максимална покривеност буде до 80%, уместо до 100% вредности кредита.¹⁴

(asset management companies – МС)

Саставни, четврти, део предложеног пакета мера је и необавезујуће упутство за оснивање националних агенција за управљање активом, израђено у складу са постојећим прописима у области банкарства и правилима која се односе на државну помоћ. Наиме, искуства у неколико држава чланица показала су да националне агенције могу бити ефикасан алат који банкама омогућава да се ослободе НПЛ-ова под одређеним условима. Упутство предвиђа да национални АМС може бити основан и за управљање НПЛ-овима једне или више банака у земљи чланице, и то од стране компаније у приватном или од стране институције у јавном власништву, док помоћ домаћих власти може добити искључиво у складу са ЕУ правилима који регулишу државну помоћ. Остале значајне смернице из Упутства се углавном односе на правила за вредновање активе, адекватну капиталну структуру, организовање управљања и оперативних активности. Имајући у виду да је ефикасан оквир за наплату потраживања од великог значаја за спровођење мера за управљање проблематичним кредитима, поред наведених мера у ЕУ се спроводи и оцењивање овог оквира, а како би се добила поуздана слика о кашњењима са којима се банке суочавају у наплати својих потраживања. У том контексту, ЕК је предлогом *Директиве о несолвентности предузећа, реструктурирању и пружању друге прилике* утврдила обавезе држава чланица да прикупе и ЕК доставе упоредиве податке о стечајним поступцима и поступцима реструктурирања, који ће бити кључни за доказивање ефикасности регулаторног оквира држава чланица у погледу несолвентних дужника.¹⁵ Европска комисија је, такође, најавила да ће предузети мере за јачање транспарентности, како би унапредила доступност и упоредивост података и пружила подршку за развој платформе са информацијама о проблематичним кредитима и кредитних регистара.

¹⁴ *Regulation of the European parliament and of the Council on amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards minimum loss coverage for nonperforming exposures*, Интернет: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0134&from=EN,17.03.2018>.

¹⁵ *Proposal for a Directive of the European parliament and of the Council on preventive restructuring frameworks, second chance and measures to increase the efficiency of restructuring, insolvency and discharge procedures and amending Directive 2012/30/EU*, Интернет: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016PC0723&from=HR,10.04.2018>.

Друге мере за смањење ризика у банкарском сектору

Иако су проблематични кредити препознати као један од главних ризика банкарског система у ЕУ, са узроцима још из доба пре кризе, европске институције су у протеклом периоду донеле и низ других мера које треба да одговоре на бројне изазове у овом сектору. У том циљу, а у склопу пакета мера усмерених на смањење ризика у банкарском сектору, Савет ЕУ је 7. децембра 2017. усвојио *Директиву о рангирању необезбеђених дужничких инструмената у стечајном поступку (хијерархија банкарских поверилаца)* која мења и допуњује Директиву бр. 59/2014 о успостављању оквира за опоравак и решавање проблематичних кредитних институција и инвестиционих друштава, као и *Уредбу о прелазним аранжманима за ублажавање утицаја примене IFRS 9 стандарда*, која мења и допуњује Уредбу бр. 575/2013 о пруденцијалним захтевима за кредитне институције и инвестициона друштва. Наведене измене и допуне предложене су у циљу унапређења правне сигурности учесника на тржишту и усклађивања европског законодавства са новим пруденцијалним међународним стандардима. Изменама и допунама Директиве бр. 59/2014, које се углавном односе на члан 108 овог акта, уређује се хијерархија необезбеђених дужничких инструмената у циљу примене *TLAC (total loss-absorbing capacity)* стандарда.¹⁶ Иако се одређени број ЕУ чланица ускладио или ради на усклађивању својих националних прописа са овим стандардима, одсуство униформног приступа у овом процесу довело је до тога да инвеститори и институције у различитим чланицама сnose различите трошкове прилагођавања, због чега се јавља правна несигурност и нарушава тржишна конкуренција. Управо се применом новог сета правила избегава дисторзија јединственог ЕУ тржишта и олакшава се примена оквира за опоравак и решавање проблематичних кредитних институција и инвестиционих друштава. У склопу регулаторне реформе ЕУ у области финансијских услуга, су и измене и допуне Уредбе бр. 575/2013 чији је циљ да се умање потенцијални негативни ефекти примене захтева *IFRS 9* стандарда за банке, који се примењују од 1. јануара 2018. Имајући у виду да примена *IFRS 9* стандарда може довести до изненадног пораста *ECL (expected credit loss)* резерви и последичног смањења нивоа рачна регулаторног капитала, управо ће предметним изменама Уредбе банкама бити омогућено да током петогодишњег транзиционог периода део овог пораста додају на износ *СЕТ 1 (common equity Tier 1)*. Такође, предложеним изменама и допунама ублажава се ефекат одредаба Уредбе о престанку примене изузетака од правила о

¹⁶ *Directive (EU) 2017/2399 of the European parliament and of the Council of 12 december 2017 amending directive 2014/59/EU as regards the ranking of unsecured debt instruments in insolvency hierarchy*, Интернет: (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L2399&from=EN>, 16.04.2018.

лимиту изложености банака према јавном дугу деноминираним у валутама других држава чланица ЕУ. Наведене изузетке су користиле банке у државама ЕУ ван еврозоне, и то у погледу њихове изложености јавном дугу ових чланица деноминираним у еврима. Ублажавање ефекта примене ових одредаба подразумева увођење трогодишњег транзиционог периода, имајући у виду да је престанак примене ових изузетака предвиђен од 31. децембра 2017.

Унија тржишта капитала

Други важан правац развоја европске и монетарне уније, поред формирања банкарске уније, а који је као приоритет усвојен и у препорукама *ECOFIN*-а од 23. јануара 2018, јесте успостављање уније тржишта капитала. Иако се ова иницијатива односи на свих 28 држава чланица ЕУ, она је посебно значајна за државе еврозоне. Формирање уније тржишта капитала треба да омогући диверсификацију извора финансирања тако да привредна друштва, а посебно мала и средња предузећа, остваре приступ не само банкарским, већ и небанкарским изворима финансирања. Истовремено, јединствено тржиште капитала треба да допринесе равномерној прекограничној подели ризика, пре свега кроз продубљивање интеграције тржишта хартија од вредности и других финансијских инструмената. У потпуности интегрисана тржишта капитала треба да омогуће и заштиту од системских шокова у финансијском сектору те да допринесу бољој подели ризика с приватним сектором у свим државама. Међутим, треба имати у виду да појачана интеграција тржишта капитала може довести до појаве нових ризика у погледу финансијске стабилности, због чега је неопходно ојачати постојеће инструменте управљања ризицима и унапредити оквир надзора, како би се побољшала сигурност свих учесника на тржишту. Ту се, пре свега, мисли на поједностављивање захтева који се односе на проспект, оживљавање ЕУ тржишта за висококвалитетну секуритизацију, унапређење праксе у области рачуноводства и ревизије, те уклањање „уских грла“ која онемогућују интеграцију тржишта капитала у подручјима као што су стечајно право, право привредних друштава, имовинска права и наплата прекограничних потраживања. С тим у вези, ЕУ је планирала и формирање јединственог европског тела за надзор над тржиштом капитала. У оквиру плана за успостављање јединственог функционалног тржишта капитала до 2019,¹⁷ Савет ЕУ је 20. новембра 2017. донео и две нове Уредбе које уређују тржиште капитала у ЕУ: *Уредбу о утврђивању општег оквира за секјуритизацију и успостављању прецизног оквира за једноставну, транспарентну и стандардизовану секјуритизацију, којом се мењају и допуњују Директиве бр.*

¹⁷ *Completing the Capital Markets Union by 2019 – time to accelerate delivery*, Интернет: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0114>, 30.03.2018.

2009/65, 2009/138 и 2011/61 и Уредбе бр. 1060/2009 и 648/2012 и Уредбу којом се мења и допуњује Уредба бр. 575/2013 о капиталним захтевима. Суштина нових правила је дефинисање модела за једноставну, транспарентну и стандардизовану секјуритизацију, чија примена треба да допринесе оживљавању тржишта капитала и доведе до креирања нових инвестиционих могућности и додатних извора финансирања, пре свега за мала, средња и *start-up* предузећа и домаћинства. Колико је за ЕУ област унапређења приступа финансирању значајна, говори и чињеница да се неколико година уназад, приликом оцењивања Програма економских реформи РС и давања препорука за вођење економске политике, инсистира на спровођењу структурних реформи у РС које би омогућиле побољшање квалитета понуде банкарског сектора, посебно за мала и средња предузећа и предузетнике, као и развој нових финансијских инструмената у овом домену. Међутим, мере за успостављање уније тржишта капитала нису усмерене само на тренутне потребе тржишта, већ их је потребно посматрати и у контексту дугорочних планова за подстицање тзв. одрживе економије, посебно јер ЕК у својим документима указује да економски и климатски ризици тренутно нису адекватно обухваћени од стране финансијског сектора. Све бројније природне катастрофе узрокују пораст трошкова за сектор осигурања, док су банке изложене већим губицима услед пада профитабилности компанија које су највише погођене климатским променама или у највећој мери зависе од природних ресурса (скоро 50% изложености банака еврозоне директно или индиректно је повезано са ризицима који произилазе из климатских промена).¹⁸ Имајући наведено у виду, ЕУ је подстицање ових инвестиција навела као приоритет и у средњорочном плану за успостављање уније тржишта капитала. С тим у вези, у наставку биће презентоване неке од најновијих мера ЕУ у погледу јачања и развоја постојеће тржишне инфраструктуре, али и у контексту подстицања инвестирања у одрживу економију.

Рад на унапређењу прописа у области тржишне инфраструктуре

Имајући у виду да је крајњи циљ ЕУ не само јачање и продубљивање економске и монетарне уније, већ и њено проширење на нове чланице, институције ЕУ интензивно раде и на уједначавању правила за све чланице и унапређивању тржишне инфраструктуре тржишта капитала. С тим у вези, ЕК је 28. марта 2018. представила предлог за изједначавање накнада за прекограничне трансфере у еврима и накнада за трансфере у локалној валути у чланицама чија валута није евро. Овим предлогом се мења Уредба 924/2009 о

¹⁸ Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze, and G. Visentin, "A climate stresstest of the financial system," *Nat. Clim. Chang.*, 2017, vol. 7, бр. 4, pp. 283-288.

прекограничним плаћањима у Унији. Према тренутним правилима, једнаке накнаде за прекограничне трансфере и трансфере у унутрашњем платном промету предвиђене су само за чланице еврозоне. С обзиром да ЕУ изградњу ефикаснијег и праведнијег јединственог тржишта истиче као један од кључних приоритета, циљ ових измена је уједначавање накнада за прекограничне трансакције у еврима за све грађане ЕУ, без обзира да ли су чланице еврозоне или не. Имајући у виду да се накнада за трансфер у еврима из нпр. Бугарске у неку од земаља ЕУ креће у распону од 10 евра до чак 24 евра за трансфере у вредности од 10 евра до 1.000 евра, предложене измене ће снизити накнаде на неколико евра или чак центи.¹⁹ Очекује се да укупна уштеда за потрошаче и предузећа буде и до милијарду евра годишње. Најважније је што ће нова правила омогућити потрошачима и предузећима да потпуно искористе предности јединственог тржишта кад шаљу новац у иностранство или у иностранству подижу или уплаћују готовину. Такође, предлогом се захтева и потпуна транспарентност приликом конверзије валута кад потрошачи плаћају картицом или подижу новац са банкомата у земљи с валутом различитом од оне којом располажу на картици. С тим у вези, од Европског надзорног тела за банкарство (ЕБА) очекује се да изврши измене својих регулаторних техничких стандарда. Иако ће нова правила утицати на банке у чланицама које нису у еврозони, спроведена студија утицаја показала је да су трошкови прилагођавања за њих минимални и односе се углавном на измене у документацији о производима и услугама, на шта су већ обавезни у редовном пословању, док тренутни губитак профита може надокнадити раст прихода због већег обима трансакција. Најављено је да ће свако евентуално повећање накнада за друге производе и услуге, како би се компензовао тренутни губитак прихода, бити цењено у складу са правилима о конкуренцији. Европска унија је предузела и низ мера у сврху јачања положаја и заштите корисника финансијских услуга, и то доношењем *Директиве о рачунима за плаћање*²⁰ која гарантује приступ основном банкарском рачуну свим резидентима ЕУ, као и *Директиве о платним услугама на унутрашњем тржишту*,²¹ којом је значајно унапређена сигурност плаћања. *Предлог за измене Уредбе 924/2009* представља једну од мера из Акционог плана за унапређење јединственог ЕУ тржишта финансијских услуга, који је усвојен у

¹⁹ *Cheaper euro transfers and fairer currency conversions*, Интернет: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180328-cheaper-euro-transfers-factsheet_en.pdf, 30.03.2018.

²⁰ Нацрт Закона о упоредивости накнада за платне услуге у вези са платним рачуном, променом платног рачуна и праву на платни рачун са основним услугама. Интернет: http://www.nbs.rs/internet/latinica/20/nacrti/20180112_nacrt_zakona_unpr.pdf, 13.03.2018.

²¹ Према оцени ЕК у Извештају са скрининга, усвајањем Закона о платним услугама („Службени гласник РС”, број 139/2014) РС је у великој мери ускладила своје законодавство с Директивом о платним услугама на унутрашњем тржишту 2007/64/ЕЗ (*PSD 1*).

марту 2017. У следећем кораку, предлог ће бити упућен ЕП и Савету на усвајање. Такође, Савет је 9. марта 2018. усвојио *нацрт текста Директиве о борби против превара и кривотворења у вези с безготовинским средствима плаћања*. Доношење нове Директиве ЕК је предложила у септембру 2017. као део одговора ЕУ на изазов успостављања и очувања сајбер безбедности. Нова Директива мења Оквирну одлуку Савета 2001/413/ЈНА из 2001. Имајући у виду да су преваре у вези са кредитним картицама или куповином на интернету све чешће (процене су да је у 2013. вредност превара у вези с безготовинским плаћањима износила 1,44 милијарди евра, а да се сваке године у ЕУ пошаље око 36 милијарди *phishing* порука), што у значајној мери подрива развој јединственог дигиталног тржишта, циљ ЕК је да предлагањем нових униформних правила на нивоу ЕУ омогући ефикасније испитивање и кажњавање превара, а самим тим допринесе порасту поверења и сигурности потрошача.²² Такође, текстом Директиве предвиђају се мере за подизање нивоа свести јавности о методама преваре попут лажног представљања (*phishing*) или копирања података с магнетне траке платне картице (*skimming*). Посебно је значајно то што ће обухват Директиве бити проширен са традиционалних безготовинских средстава плаћања, као што су банковне картице или чекови, на нове облике: електронски новчаник, мобилна плаћања, виртуелне валуте и сл.²³ Државе чланице могу да се одлуче да оду корак даље од онога што Директива предвиђа и пропишу строжа правила, што подразумева ширу дефиницију казnenих дела или веће казне. Планирано је да ЕП у јуну 2018. заузме свој став у вези са овим питањем, након чега ће између Парламента, Савета и Комисије отпочети консултације у вези са коначном верзијом текста Директиве.

Акциони план за спровођење Стратегије за финансирање одрживог раста

У контексту подстицања инвестирања у одрживу економију, ЕК је 8. марта 2018. представила *Акциони план за спровођење Стратегије за финансирање одрживог раста*. Акциони план подразумева законодавне мере – доношење нових и измена постојећих аката, али и незаконодавне мере које се пре свега односе на унапређење тржишне праксе (нпр. анализа утицаја потенцијалних измена *IFRS 9* правила за дугорочне инвестиције), са детаљним планом свих активности које треба да буду спроведене до краја другог квартала 2019. Прва

²² Интернет: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/03/09/fighting-fraud-with-non-cash-means-of-payment-council-agrees-its-position/>, 13.03.2018.

²³ *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on combating fraud and counterfeiting of non-cash means of payment and replacing Council Framework Decision 2001/413/JHA* Интернет: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2017%3A489%3AFIN>, 13.03.2018.

мера коју предвиђа јесте успостављање ЕУ система класификације (ЕУ *taxonomy*) у другом кварталу 2018, чија је сврха да све активности које буду квалификоване као допринос ублажавању климатских промена и смањењу еколошких и социјалних ризика означи као „одрживе“. Уколико даљи развој овог система то буде захтевао, ЕУ је најавила да ће прилагодити капиталне захтеве за банке и друштва за осигурање (тзв. зелени фактор подршке – *green supporting factor*), што ће захтевати укључивање климатских и других ризика повезаних са факторима животне средине у пруденцијални оквир (Директива и Уредба о капиталним захтевима).²⁴ Осим тога, акциони план предвиђа и измену аката који регулишу пословање посредника у осигурању и инвестиционих друштава и саветника. Имајући у виду да Директива о тржиштима финансијским инструментима (*MIFID II*)²⁵ и Директива о дистрибуцији осигурања (*IDD*)²⁶ захтевају од инвестиционих друштава и посредника у осигурању да нуде “одговарајуће” производе како би задовољили потребе својих клијената, ЕУ сматра да је неопходно да приликом креирања својих производа уваже и преференције клијената у погледу еколошких и социјалних фактора. Како би то било постигнуто, планирано је да ЕК у другом кварталу 2018. предложи измене *MIFID II* и делегираних аката који се односе на *IDD*, на основу којих ће позвати Европског регулатора за хартије од вредности и тржишта (*ESMA*) да укључи одредбе о одрживости у своја упутства до четвртог квартала 2018. Такође, предвиђене су и измене у погледу правила које се односе на деловање *asset manager*-а у најбољем интересу клијената, имајући у виду да захтеви у постојећим актима (*Солвентност II*,²⁷ *IORP II*,²⁸ *UCITS*,²⁹ *AIFMD*,³⁰ *MIFID II*, итд.) нису увек јасна ни конзистентна када су питању одлуке о инвестирању у одрживи развој.

²⁴ *Action Plan: Financing Sustainable Growth*, Интернет: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>, 10.03.2018.

²⁵ Усклађивање кроз Закон о тржишту капитала, Правилник о инвестиционим фондовима и друштвима за управљање инвестиционим фондовима, Правилник о лиценцирању и обављању послова тржишних учесника приликом пружања инвестиционих услуга до 2021. (трећи ревидирани НПАА).

²⁶ Усклађивање кроз Закон о осигурању до 2021. и Закон о обавезном осигурању у саобраћају до 2020. (трећи ревидирани НПАА).

²⁷ Усклађивање кроз Закон о осигурању и Закон о изменама и допунама Закона о стечају и ликвидацији банака и друштава за осигурање до 2021. (трећи ревидирани НПАА).

²⁸ Разматрање могућих решења/модела за транспоновање.

²⁹ Усклађивање кроз Закон о инвестиционим фондовима и Правилник о инвестиционим фондовима и друштвима за управљање инвестиционим фондовима до 2021. (трећи ревидирани НПАА).

³⁰ Усклађивање кроз Закон о алтернативним инвестиционим фондовима и Правилник о алтернативним инвестиционим фондовима и друштвима за управљање тим фондовима до 2021. (трећи ревидирани НПАА).

3) ДАТУМ СТУПАЊА НА СНАГУ

У својим документима ЕК истиче да очекује да ЕП и државе чланице сада преузму политичку одговорност и усвоје све напред наведене предложене мере, како би банкарска унија била комплетирана до 2019.³¹ Планирано је да највећи део правних аката, неопходних за завршетак формирања банкарске уније, буде усвојен до краја другог квартала 2018, а предлог о Европском систему осигурања депозита до краја 2018, до када се очекује и постизање договора у вези са заједничким заштитним механизмом. Мере за смањење нивоа НПЛ кредита треба да буду усвојене најкасније почетком 2019, а све предвиђене мере за смањење и поделу ризика до пролећа 2019. када је потребно и започети њихову примену. Истовремено, до половине 2019. планирано је усвајање свих покренутих правних иницијатива које се односе на унију тржишта капитала, укључујући ревизију аката о европским надзорним телима, све измене Уредбе о инфраструктури европског тржишта и развој паневропског пензионог производа.

4) ИЗВОРИ

Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze, and G. Visentin, "A climate stressed test of the financial system," *Nat. Clim. Chang.*, 2017, vol. 7, бр. 4.

Dyson, H. F. Kenneth, Featherstone, Kevin „The Road to Maastricht: Negotiating Economic and Monetary Union“ Oxford University Press, 1999.

Directive (EU) 2017/2399 of the European parliament and of the Council of 12 december 2017 amending directive 2014/59/EU as regards the ranking of unsecured debt instruments in insolvency hierarchy. Интернет: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L2399&from=EN>, 16.4.2018.

Европска комисија, Извештај са скрининга за Поглавље 9 – Финансијске услуге Интернет: https://ec.europa.eu/neighbourhood-enlargement/sites/near/files/pdf/serbia/screening-reports/screening_report_ch_9_serbia.pdf, 10.4.2018.

Европска комисија, *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, Интернет: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/5presidentsreport.en.pdf>, 27.3.2018.

Европска комисија, *EU Banking Reform: Strong banks to support growth and restore confidence* Интернет: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-3731_en.htm, 27.3.2018.

³¹ *Communication to the European parliament, the Council, the European central bank, the European economic and social committee and the Committee of the regions on completing the Banking Union*, Интернет: http://ec.europa.eu/finance/docs/law/171011-communication-banking-union_en.pdf, 28.03.2018.

- Европска комисија, *Communication from the Commission to the European parliament, the Council and the European central bank on steps towards Completing Economic and Monetary Union* Интернет: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0600&from=EN>, 28.3.2018.
- Европска комисија, *Proposal for a Directive of the European parliament and of the Council on credit servicers, credit purchasers and the recovery of collateral* Интернет: http://ec.europa.eu/finance/docs/policy/180314-proposal-directive-non-performing-loans_en.pdf, 17.3.2018.
- Европска комисија, *Regulation of the European parliament and of the Council on amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards minimum loss coverage for nonperforming exposures*, Интернет: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0134&from=EN>, 17.3.2018.
- Европска комисија, *Further reducing risks by tackling non-performing loans*”, Интернет: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180314-non-performing-loans-factsheet_en.pdf, 17.3.2018.
- Европски систем за финансијски надзор, Одбор за системски ризик, *Resolving non-performing loans in Europe*, Интернет: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/20170711_resolving_npl_report.en.pdf, 18.4.2018.
- Европска комисија, *Towards the completion of the Banking Union*, Интернет: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0587&from=EN>, 27.3.2018.
- Европска комисија, *Communication to the European parliament, the Council, the European central bank, the European economic and social committee and the Committee of the regions on completing the Banking Union*, Интернет: http://ec.europa.eu/finance/docs/law/171011-communication-banking-union_en.pdf, 28.3.2018.
- Европска комисија, *Proposal for a Directive of the European parliament and of the Council on preventive restructuring frameworks, second chance and measures to increase the efficiency of restructuring, insolvency and discharge procedures and amending Directive 2012/30/EU*, Интернет: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016PC0723&from=HR>, 10.4.2018.
- Европска комисија, *Action Plan: Financing Sustainable Growth*, Интернет: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>, 10.3.2018.
- Европска комисија, *Completing the Capital Markets Union by 2019 – time to accelerate delivery*, Интернет: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0114>, 30.03.2018.
- Европска комисија, *Proposal for a Regulation of the European parliament and of the Council amending Regulation (EC) No 924/2009 as regards certain charges on cross-border payments in the Union and currency conversion charges*, Интернет:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0163&from=EN>, 30.3.2018.

Европска комисија, *Cheaper euro transfers and fairer currency conversions*, Интернет: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180328-cheaper-euro-transfers-factsheet_en.pdf, 30.3.2018.

Европска комисија, *Proposal for a Directive of the European parliament and of the Council on combating fraud and counterfeiting of non-cash means of payment and replacing Council Framework Decision 2001/413/JHA*, Интернет: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017PC0489&from=EN>, 10.4.2018.

Министарство за европске интеграције, Трећи ревидирани Национални програм за усвајање правних тековина Европске уније, Интернет: http://www.mei.gov.rs/upload/documents/nacionalna_dokumenta/npra/npra_2018_2021.pdf, 10.4.2018.

Нацрт Закона о упоредивости накнада за платне услуге у вези са платним рачуном, променом платног рачуна и праву на платни рачун са основним услугама, Интернет: http://www.nbs.rs/internet/latinica/20/nacrti/20180112_nacrt_zakona_unpr.pdf

Народна банка Србије, „Тромесечни преглед кретања индикатора финансијске стабилности Републике Србије за IV тромесечје 2017. године“, Интернет: https://www.nbs.rs/internet/latinica/18/pregled_grafikona.pdf, 12.4.2018.

Regulation (EU) 2017/2395 of the European parliament and of the Council of 12 December 2017 amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards transitional arrangements for mitigating the impact of the introduction of IFRS 9 on own funds and for the large exposures treatment of certain public sector exposures denominated in the domestic currency of any Member State, Интернет: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32017R2395>, 13.4.2018.

Савет ЕУ, *Council Conclusions on a roadmap to complete the Banking Union* Интернет: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/06/17/conclusions-on-banking-union/pdf>, 28.3.2018.

Савет ЕУ, *Council conclusions on Action plan to tackle non-performing loans in Europe*, Интернет: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2017/07/11/conclusions-non-performing-loans/pdf>, 27.3.2018.

Савет ЕУ, *Council recommendation on the economic policy of the euro area* Интернет: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/01/23/council-recommendation-on-the-economic-policy-of-the-euro-area/pdf>, 23.1.2018.

Verdun, Amy, „European Union Politics“, Oxford University Press, 2016.

5) ЗНАЧАЈ ЗА РЕПУБЛИКУ СРБИЈУ

Преговори о чланству у ЕУ, као последња и најзначајнија етапа процеса европских интеграција, најпре кроз процес придруживања, а сада паралелно и кроз процес приступања, представљају велики изазов за РС, а испуњење бројних, сложених и узајамно повезаних критеријума и стандарда у циљу прилагођавања са правним, економским, институционалним и друштвеним системом ЕУ условиће значајне реформе које се морају спровести да би земља постала пуноправна чланица. Период до отпочињања преговора у поглављима која још увек нису отворена, међу којима је и поглавље 9 – Финансијске услуге, свакако је потребно искористити за предузимање бројних активности, а једна од њих је и праћење и анализа најновијих регулаторних иницијатива и решења у ЕУ која ће, у годинама које следе, постати и део нашег правног система.³² Сама чињеница да је област Финансијских услуга од великог, ако не и највећег значаја за функционисање унутрашњег тржишта ЕУ, јер на њој почивају европске интеграције, чини је једном од најважнијих у оквиру тзв. економских поглавља. Чланством у ЕУ финансијске институције из РС моћи ће да послују у целој ЕУ у складу са принципом „јединственог европског пасоша“, што ће омогућити финансијској институцији из РС пословање у било којој држави чланици ЕУ без тражења посебне дозволе од државе домаћина. Такође, повећање конкуренције на тржишту ће довести до разноврсније и иновативније понуде производа и услуга, а тиме и повољнијих ефеката за све тржишне учеснике. Веома је важно напоменути да ће чланство у ЕУ домаћим надзорним органима обезбедити директно учествовање у припреми прописа који уређују јединствено финансијско тржиште ЕУ, као и у њиховој пуној имплементацији кроз активно учешће у функционисању европског институционалног механизма за очување финансијске стабилности. Међутим, и у периоду до чланства, бројни су позитивни ефекти усклађивања са прописима ЕУ у овој области на просперитет наше земље и огледају се, пре свега, у унапређењу стабилности финансијског система, проширењу броја и врста услуга доступних грађанима РС, као и повећању нивоа заштите корисника финансијских услуга. Домаћи регулаторни оквир за пословање банака у највећој мери се састоји од регулативе и уредби којим су уведени *Basel III* капитални стандарди за банке, односно Солвентност 2 стандарди за друштва за ре/осигурање. Даље усклађивање са овим сетом правних аката ЕУ доприноси квалитетнијем сагледавању ризика улагања средстава у банкама и друштвима за осигурање, као и побољшању квалитета процеса управљања капиталом, односно ризицима ових институција. Последично, ниво

³² Преговори су отворени Одлуком Европског савета од 28. јуна 2013. о отварању преговора о приступању. До сада је, у оквиру седам Међувладиних конференција РС–ЕУ, отворено десет а привремено затворено два преговарачка поглавља.

безбедности штедних улога у банкама, односно сигурности исплате потенцијалних накнада из осигурања по основу активних полиса, ће бити на знатно вишем нивоу. Значај најновијих правних иницијатива ЕУ у овој области, усмерених на смањење нивоа ризика и отклањање слабости и недостатака механизма заштите стабилности финансијских институција, је у томе што треба да минимализују вероватноћу системских проблема, односно стварања домино ефекта у случају нових криза. Усклађивање са правним оквиром ЕУ умногоме ће унапредити и ниво заштите корисника финансијских услуга, имајући у виду да су ЕУ правила за безбедно функционисање тржишта финансијских услуга у појединим случајевима знатно изнад нивоа који је тренутно на снази у РС. Прописивањем нових казних дела, односно проширивањем казнене одговорности за постојећа, унапредиће се борба против манипулација на тржишту и ојачати поверење грађана. Усаглашени правни оквир РС са прописима ЕУ у области финансијских услуга допринеће и повећању поверења потенцијалних инвеститора у тржиште, већем квалитету финансијских услуга, разноврснијем избору финансијских инструмената који се нуде клијентима, повећању сигурности инвестиција и повећању ликвидности тржишта капитала, а самим тим и привреде РС. Посебно је значајно стварање услова за привлачење институционалних инвеститора из иностранства кроз успостављање адекватног механизма мера и санкција којим се обезбеђује интегритет тржишта. Иако домаће финансијско тржиште није развијено у једнакој мери као финансијско тржиште у ЕУ, учешће активе овог сектора у бруто домаћем производу Србије за 2017. износи 83,1%,³³ што захтева континуирано унапређивање прописа и пруденцијалних захтева у овој области како би се очувала стабилност целе привреде и подстакло економски раст. На путу даљег усклађивања правног оквира РС с правном тековином ЕУ у области финансијских услуга, РС очекују бројне обавезе и велики изазови, имајући у виду пре свега њену динамичност и еволутивни карактер што изискује додатну посвећеност. Континуирани рад ЕУ институција на прописима у овој области намеће и додатну посвећеност и ангажман административних капацитета у циљу праћења свих релевантних регулаторних активности. Међутим, ниједног тренутка не треба заборавити да РС то треба да ради не само ради испуњавања формалних услова, односно испуњења критеријума за чланство, већ превасходно у циљу унапређења финансијске сигурности и стабилности, животног стандарда својих грађана, а посебно заштите корисника финансијских услуга.

³³ Народна банка Србије, „Тромесечни преглед кретања индикатора финансијске стабилности Републике Србије за IV тромесечје 2017. године“, Интернет: https://www.nbs.rs/internet/latinita/18/pregled_grafikona.pdf, 12.4.2018.

REGULATORY ACTIVITIES OF THE EUROPEAN UNION IN THE FIELD OF FINANCIAL SERVICES

Abstract: The financial crisis and the debt crisis which the European Union has experienced over the past decade has shown its incomplete economic and financial architecture was not sufficient to prevent the emergence of unsustainable policies and was not sufficiently resistant to effectively absorb the negative consequences that developed after that. Therefore, the institutions of the European Union have begun implementing a comprehensive package of measures aimed at strengthening economic and monetary union, which requires, first of all, the filling of the banking union and further progress of the Union towards a common capital market. In the past few months, the European Union has presented several important legislative and non-legislative initiatives for implementing measures related to risk reduction: regulatory and supervisory frameworks for preventing risk accumulation, reducing the level of non-performing loans, reducing costs for cross-border banking transactions, and counterfeiting of non-cash means of payment and improvement of financing for sustainable growth. Opening Chapter 9 - Financial services in Serbia's negotiations with the European Union points to some additional challenges that will have to be resolved by the end of the accession process. Bearing in mind that the European Union supervises the transposition of legal acquis into the domestic legal framework and the establishment of appropriate administrative structures capable of their implementation and realisation, monitoring of regulatory initiatives within the European Union is important for the success of accession negotiations and for further improvement of the financial stability of the Republic of Serbia.

Key words: the Economic and Monetary Union, Banking Union, Capital Markets Union, legal acquis, EU Accession Negotiations, Chapter 9 - Financial Services.