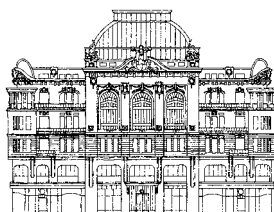


ЕКОНОМСКА КРИЗА: ПОРЕКЛО И ИСХОДИ

Зборник радова



SERBIAN ACADEMY OF SCIENCES AND ARTS
DEPARTMENT OF SOCIAL SCIENCES
Economic Sciences Committee

ECONOMIC SCIENCES COLLECTION
Book XIV

ECONOMIC CRISIS: ORIGINS AND OUTCOMES

Proceedings
of the Conference
CRISIS: ORIGINS AND OUTCOMES
held at SASA on April 20, 2010

Accepted for Publication at the 10th Session of the Department of Social Sciences
of the Serbian Academy of Sciences and Arts, held on December 14th, 2010
after being reviewed by
Corresponding Member Časlav Očić, University Professors Oskar Kovač,
Mladen Kovačević,
Ljubomir Madžar, Blagoje Babić, Milovan Mitrović, Đorđe Popov and Rajko Bukvić

Editor
Academician
ČASLAV OCIC

BELGRADE
2018

СРПСКА АКАДЕМИЈА НАУКА И УМЕТНОСТИ
ОДЕЉЕЊЕ ДРУШТВЕНИХ НАУКА
Одбор за економске науке

ЕКОНОМСКИ ЗБОРНИК
Књига XIV

ЕКОНОМСКА КРИЗА: ПОРЕКЛО И ИСХОДИ

Зборник радова
с научног скупа
КРИЗА: ПОРЕКЛО И ИСХОДИ
одржаног у САНУ 20. априла 2010. године

Примљено на 10. скупу Одељења друштвених наука
Српске академије наука и уметности 14. децембра 2010.
на основу реферата
дописног члана Часлава Оцића, универзитетских професора Оскара Ковача,
Млађена Ковачевића, Љубомира Маџара, Благоја Бабића,
Милована Митровића, Ђорђа Попова и Рајка Буквића

Уредник
академик
ЧАСЛАВ ОЦИЋ

БЕОГРАД
2018

СРПСКА АКАДЕМИЈА НАУКА И УМЕТНОСТИ
ОДЕЉЕЊЕ ДРУШТВЕНИХ НАУКА
Одбор за економске науке

SERBIAN ACADEMY OF SCIENCES AND ARTS
DEPARTMENT OF SOCIAL SCIENCES
Economic Sciences Committee

**ЕКОНОМСКА КРИЗА:
ПОРЕКЛО И ИСХОДИ**

**ECONOMIC CRISIS:
ORIGINS AND OUTCOMES**

Припрема Layout
Љубица Танасковић Ljubica Tanasković

Превод с енглеског English translation
Александар Павић Aleksandar Pavić

Штампа Printed by
Штампарија Издавачке фондације Štamparija Izdavačke fondacije
Архиепископије београдско-карловачке Arhiepiskopije beogradsko-karlovačke
Краља Петра Првог 5, Београд Kralja Petra Prvog 5, Belgrade

Тираж Circulation
200 примерака 200 copies

© ©
САНУ, Београд, Србија SASA, Belgrade, Serbia

САДРЖАЈ CONTENTS

ТЕШКА ЈЕ ПРАЗНА ТОРБА (УМЕСТО ПРЕДГОВОРА)

Часлав Оцић

1

УВОДНА ИЗЛАГАЊА	INTRODUCTORY LECTURES
ВЕЛИКА ЕКОНОМСКА КРИЗА И ДРЖАВНА ИНТЕРВЕНЦИЈА У МЕЂУРАТНОЈ ЈУГОСЛАВИЈИ Смиљана Ђуровић	7 THE GREAT ECONOMIC CRISIS AND STATE INTERVENTION IN INTERWAR YUGOSLAVIA Smiljana Đurović
ГЛАВНИ ИЗАЗОВ СВЕТСКОЈ ПРИВРЕДИ: ИСЦРПЉИВАЊЕ „ЕВРОПСКЕ ВРСТЕ РАЗВОЈА“ Благоје С. Бабић	27 THE MAIN CHALLENGE TO THE WORLD ECONOMY: EXHAUSTION OF THE „EUROPEAN TYPE OF DEVELOPMENT“ Blagoje S. Babić
ИСТОРИЈСКИ ОСВРТ	HISTORY
ПРВЕ ТРИ БАНКАРСКЕ КРИЗЕ У СРБИЈИ ДО 1914. Биљана Стојановић	51 THE FIRST THREE BANKING CRISES IN SERBIA BEFORE 1914 Biljana Stojanović
ЕКОНОМСКА ПОЛИТИКА И КОНЈУНКТУРА У ЈУГОСЛАВИЈИ, 1919–1925. Бошко Мијатовић	71 ECONOMIC POLICY AND MARKET CONDITIONS IN YUGOSLAVIA, 1919–1925 Boško Mijatović
АГРАРНА КРИЗА У СРБИЈИ, 1925–1935. Момчило Исић	91 AGRARIAN CRISIS IN SERBIA, 1925–1935 Momčilo Isić
МЕЂУРАТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У ЈУГОСЛОВЕНСКУ ИНДУСТРИЈУ	101 INTERWAR INVESTMENTS IN YUGOSLAV INDUSTRY

И ХРВАТСКО-СЛОВЕНАЧКА ПРОПАГАНДА Слободан Вуковић		AND CROATIAN-SLOVENIAN PROPAGANDA Slobodan Vuković
ТЕОРИЈСКИ ОСВРТ		THEORY
ТЕОРИЈЕ КРИЗЕ – КРИЗА МОДЕРНИХ ТЕОРИЈА Александар Саша Гајић	115	CRISIS THEORIES – THE CRISIS OF MODERN THEORIES Aleksandar Saša Gajić
СВЕТСКА ФИНАНСИЈСКА КРИЗА Оскар Ковач	127	THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS Oskar Kovač
МОГУЋИ УЗРОЧНИЦИ ГЛОБАЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ Љубомир Маџар	141	CONUNDRUM OF THE PRIME MOVERS OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS Ljubomir Madžar
ЕКОНОМСКА КРИЗА: ПОУКЕ ЗА ЕКОНОМСКУ ТЕОРИЈУ И ПОЛИТИКУ Исидора Љумовић и Мирослав Н. Јовановић	159	ECONOMIC CRISIS: LESSONS FOR ECONOMIC THEORY AND POLICIES Isidora Ljumović and Miroslav N. Jovanović
ПАРАДИГМЕ ТУМАЧЕЊА И СТРАТЕГИЈЕ ИЗЛАСКА ИЗ КРИЗЕ 2008. Вера Вратуша	173	THE CRISIS OF 2008: PARADIGMS OF INTERPRETING AND STRATEGIES OF OVERCOMING Vera Vratuša
КРИЗА: НЕОЛИБЕРАЛНА ДИЈАГНОЗА – КЕЈНЗОВСКА ТЕРАПИЈА? Бранка Бујишић	193	CRISIS: NEOLIBERAL DIAGNOSIS – KEYNESIAN THERAPY? Branka Bujišić
СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА: ЈЕДНО ВИЂЕЊЕ Драгана Митровић	201	THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS: ANOTHER VIEW Dragana Mitrović
САВРЕМЕНА ЕКОНОМСКА КРИЗА: „АУСТРИЈСКО“ ОБЈАШЊЕЊЕ Божо Стојановић	217	THE CURRENT ECONOMIC CRISIS: THE “AUSTRIAN” EXPLANATION Božo Stojanović
ИСТОРИЈСКИ УСУД КАПИТАЛИЗМА: КРИЗА КАО ПОСЛЕДИЦА НЕКОНТРОЛИСАНОГ РАСТА Борис Н. Кршев	231	LE DESTIN HISTORIQUE DU CAPITALISME: LA CRISE EN RAISON D’UNE CROISSANCE INCONTRÔLÉE Boris Kršev

С В Е Т	2 4 5	W O R L D
КРИЗА И/ИЛИ НЕНАУЧЕНЕ ЛЕКЦИЈЕ? Ђорђе Попов	245	CRISIS OR AN (UN)LEARNED LESSON? Đorđe Popov
ПОРЕКЛО АКТУЕЛНЕ СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ Хасиба Хрустић	259	ROOTS OF THE CURRENT GLOBAL ECONOMIC CRISIS Hasiba Hrustić
КРИЗА И КОНВЕРГЕНЦИЈА Живота Ђорђевић	275	CRISIS AND CONVERGENCE Života Đorđević
ФИНАНСИЈАЛИЗАЦИЈА КАО УЗРОЧНИК И МУЛТИПЛИКАТОР КРИЗЕ Рајко Буквић и Часлав Оцић	277	ФИНАНСИЈАЛИЗАЦИЈА КАК ИСТОЧНИК И МУЛТИПЛИКАТОР КРИЗИСА Рајко Буквич и Часлав Оцић
НЕМОЋ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ У УСЛОВИМА СВЕТСКЕ ФИНАНСИЈСКЕ И ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ Ђорђе Ђукић	293	THE POWERLESSNESS OF MONETARY POLICY UNDER THE CONDITIONS OF THE GLOBAL FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS Đorđe Đukić
ГЕНЕЗА И ПОСЛЕДИЦЕ КРИЗЕ: ГЕОПОЛИТИЧКИ АСПЕКТ Драгомир Анђелковић	307	GENESIS AND CONSEQUENCES OF THE CRISIS: THE GEO-POLITICAL ASPECT Dragomir Anđelković
УЗРОЦИ ГЛОБАЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ И ЊЕНЕ ГЕОПОЛИТИЧКЕ ПОСЛЕДИЦЕ Горан Николић	327	CAUSES OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS AND ITS GEOPOLITICAL CONSEQUENCES Goran Nikolić
Т Р А Н З И Ц И Ј А И С Р Б И Ј А		T R A N S I T I O N A N D S E R B I A
УЗРОЦИ ДУБОКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ У СРБИЈИ Млађен Ковачевић	339	CAUSES OF THE DEEP ECONOMIC CRISIS IN SERBIA Mladen Kovačević
ЕФЕКТИ КРИЗА У СРБИЈИ Снежана Грк	363	EFFECTS OF THE SERBIAN CRISIS Snežana Grk

СВЕТСКОСИСТЕМСКИ АСПЕКТИ КРИЗЕ И СРБИЈА Слободан Антонић	379	WORLD-SYSTEMIC ASPECTS OF THE GLOBAL CRISIS AND SERBIA Slobodan Antić
АКТУЕЛНА СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА И ТРАНЗИЦИОНА РЕЦЕСИЈА: ИСКУСТВО СРБИЈЕ Властимир Вуковић	391	THE CURRENT GLOBAL ECONOMIC CRISIS AND THE TRANSITION RECESSION: SERBIA'S EXPERIENCE Vlastimir Vuković
ПОСЛЕДИЦЕ ПРОДАЈЕ ТЕЛЕКОМУНИКАЦИОНЕ ИНФРАСТРУКТУРЕ Александра Смиљанић	405	THE SALE OF THE SERBIAN TELECOMMUNICATIONS INFRASTRUCTURE Aleksandra Smiljanić
СРПСКО ДРУШТВО: КРИЗА, СУКОБИ, РАЗАРАЊЕ И ОПОРАВАК Милован М. Митровић	421	SERBIAN SOCIETY: CRISIS, CONFLICTS, DEVASTATION AND RECOVERY Milovan M. Mitrović
НЕДОСТАЦИ СИСТЕМА КАО ПРЕТЕЖНИ ИЗАЗИВАЧ ГЛОБАЛНЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ (2007–2010) Маринко Бошњак	439	SYSTEMIC SHORTCOMINGS AS A PRIMARY CAUSE OF THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS (2007–2010) Marinko Bošnjak
ПОСЛЕДИЦЕ ЗАКЉУЧИВАЊА СПОРАЗУМА О СТАБИЛИЗАЦИЈИ И ПРИДРУЖИВАЊУ СРБИЈЕ ЕУ Дејан Мировић	451	CONSEQUENCES OF THE STABILIZATION AND ASSOCIATION AGREEMENT BETWEEN SERBIA AND THE EU Dejan Mirović
ЕКОНОМСКА КРИЗА И ГЛОБАЛИЗАЦИЈСКИ РИЗИЦИ У БАНКАРСКОМ СЕКТОРУ СРБИЈЕ И РЕГИОНА Бранко Урошевић	459	ECONOMIC CRISIS AND GLOBALIZATION RISKS FACING THE BANKING SECTOR OF SERBIA AND THE REGION Branko Urošević
ЕКОНОМИКА ПОСТСОЦИЈАЛИСТИЧКОГ ЗДРАВСТВА Здравко Шолак	469	ECONOMICS OF POST-SOCIALIST HEALTH CARE SYSTEM Zdravko Šolak

ТЕШКА ЈЕ ПРАЗНА ТОРБА (УМЕСТО ПРЕДГОВОРА)

ЧАСЛАВ ОЦИЋ

ШТА ЈЕ КРИЗА?

Загорски сељак Мика Брезовачки 1931:

Каква је та година деветстотридесетпрва! [...]

Такве још није било! [...]

Госпон биљежник – ... – јели ви знате, кај је то криза? [...]

Криза – ... – то вам је, кад ја својег јунца десет пута терам на сејем, а немрем га продати! ... То се зове, бумо рекли, криза! То је моја криза, али то бу и опћинска криза, јер ја небум могел платити својих, бумо рекли, дажбаина! ...

Славко Колар, *Ми смо за љравицу*, Загреб 1936; приповетка „Криза“.

Мајко, зашто је хладно у нашој соби? – Јер нема угљена, сине. – А зашто нема угљена? – Јер тата нема посла. – А зашто тата нема посла? – Јер има превише угљена.

Иван Дончевић, *Људи из Шушњаре*, Загреб 1933.

Да ли простодушна народска (данас је у моди да се каже: популистичка) дефиниција кризе као економске микро-макро *инконируенције* (огромних социјалних, психолошких и моралних трошкова) коју загорски сељак Мика Б. предочава *Јосион биљежнику* 1931. (у јеку Велике кризе) има универзално значење? Које, дакле, важи и за СЕКУ 2008.

Да ли Мајчин опис *нарушавања равнотеже кайиџала и рада* које резултира кризом хиперпродукције представља опште – *џарадоксолошко* – објашњење феномена?

Да ли је криза циклички *џроцес* („логика историје“ *на делу*) или „линеарни“ „диктат“ (*џројекџ*), тј. историјски инжењеринг, „практични идеализам“ куденхоф-калергијевског типа у коме ће после сламања традиционалних друштава, у постхуманој будућности киборзи заменити Мику Брезовачког и Мајку.

Која је природа најновије глобалне кризе? Да ли је она традиционални конјунктурни феномен или специфична дотад незабележена (готово уникатна) структурна појава?

Да ли је у питању само максимална, али ипак људска, *ауга сафра фамес* (проклета пожуда за новцем) или много амбициозније претензије глобалних демијурга: стварање новог човека или – постчовека?

ТЕШКА ЈЕ ПРАЗНА ТОРБА

Та торба је рукопис зборника *Економска криза: порекло и исходи*. Последњих 6–7 година она је свом тежином притискала савест уредника овог зборника.

Почетком 2010. године у Кнез Михаиловој 35 – на иницијативу чланова Одбора за економске науке САНУ и чланова Друштва за привредну историју – др Смиљана Ђуровић, председница тог (тек основаног) Друштва, проф. др Благоје Бабић, Часлав Оцић, председник поменутог Одбора и научни саветник београдског Института за међународну политику и привреду, састали су се да усагласе нацрте образложења за разговора за округлим столом о светској економској кризи. Тада су не мали број економиста и већина политичара сматрали да је криза већ на издисају. Врло брзо, међутим, очекивања да ће та криза врло кратко трајати почела су да бледе: прва фаза оптимизма потопљена је таласом скепсе – криза се манифестовала као појава дугог трајања. Откуд сад тај (својеврсни) *neverendum*? На то су, поред осталог, требало да одговоре учесници расправе за округлим столом

на тему

ПОРЕКЛО И ИСХОД КРИЗА

Расправу је 20. априла 2010. године у САНУ организовао Одбор за економске науке САНУ у сарадњи с Друштвом за привредну историју у оквиру следећих тематских целина:

УВОДНА ИЗЛАГАЊА	СВЕТ
ИСТОРИЈСКИ ОСВРТ	КРИЗА, ТРАНЗИЦИЈА, СРБИЈА
ТЕОРИЈСКИ ОСВРТ	ЗАКЉУЧЦИ И ПРЕПОРУКЕ

После расправе учесници су имали на располагању месец дана да зголове саопштења за зборник радова који је требало да се појави под истим називом као и априлски скуп. У међувремену, Европска академија економских наука и Европски центар за мир и развој УН подстакнути динамичном и корисном априлском расправом у САНУ одлучили су да у октобру 2010. организују округли сто на тему

ЕКОНОМСКА КРИЗА И ЕВРОПСКА РЕШЕЊА?

као својеврсни продужетак и допуну априлског скупа одржаног под кровом САНУ. Овај скуп је требало да скрене пажњу на могућа европска решења глобалне економске кризе. Модератор априлског скупа је замољен да сачини тезе за разговор на овом скупу. Он је (инкорпоришући и тезе с априлског скупа, пре свега, онај део чији је аутор био Благоје Бабић) крајем априла 2010. то и учинио:

Тезе за разговор на тему
ЕКОНОМСКА КРИЗА И ЕВРОПСКА РЕШЕЊА?

ПОРЕКЛО И ПРИРОДА КРИЗА

Феноменологија кризе/а
Друштвена и економска димензија
Природа економских поремећаја: рецесија, криза, депресија, ...
Криза хиперпродукције или криза хиперпотрошње?
Кризе тржишне привреде или кризе капитализма?
Универзалне карактеристике – макрорегионалне специфичности?
„Транзиција“ и криза

ПОГЛЕД УНАЗАД

Хронологија криза (привредне кризе у 19. веку; привредна криза 1920–1921. године, Велика економска криза 1929–1933. године; криза стагфлације 1970-их година; енергетска криза 1974; финансијска криза у САД 1987. године и њен одраз на светску привреду; привредна криза у Јапану 1990-их година и поуке за економску политику; Светска криза 2007/8–...): сличности и разлике у узроцима, последицама и антикризним мерама. Спонтани и „плански“ (?) карактер криза.
Могу ли се данас извући неке поуке из ранијих кризних догађања?

ОБЈАШЊЕЊА КРИЗА – РАЗУМЕВАЊЕ ДАНАШЊЕ
СВЕТСКЕ ЕКОНОМСКЕ КРИЗЕ

Теорије привредних циклуса (неокласична школа, кејнзовска школа, марксистичка школа, аустријска школа)
Кондратјевљева теорија дугих таласа
Геокономско виђење економске кризе

УПРАВЉАЊЕ КРИЗАМА

Мере текуће (националне или макрорегионалне) економске политике
Улога међународних финансијских институција и геокономских блокова у управљању кризом
Ривалство или сарадња: аутаркија или светска привреда?

ИСХОД(И) КРИЗА

Криза и промене економско-социјалне структуре становништва
Политичке (глобалне и макрорегионалне) импликације економске кризе
Криза и (не)дељивост безбедности
Криза и интеграциони процеси у Европи

ПОГЛЕД УНАПРЕД

Путеви и методи опоравка од кризе
 Временски хоризонт(и) опоравка: кратак, средњи и дуги рок (монетарна, фискална
 и развојна политика)
 Једно и јединствено глобално решење?
 Макрорегионална („блоковска“) комбинована решења?
 Субевропска и евроазијска решења
 Европска решења у поређењу с америчком антикризном политиком, руским
 антикризним програмом и кинеском стратегијом превазилажења кризе
 Могући (европски) сценарији изласка из кризе (Европа 2020)
 Институционалне реформе и излазак из кризе
 Социјални субјекти динамизације будућег привредног развоја – главни чиниоци
 изласка из кризе

С обзиром на то да се врло брзо показало да нема услова за организовање (међународног) октобарског скупа, модератор априлског скупа узео је слободу да свим учесницима тог скупа пошаље и тезе за планирани октобарски скуп, као својеврсни подсетник, али и путоказ, којим се унеколико проширују и разбокорављају првобитни оквири зборника зацртани горе наведеном шестоделном структуром априлског скупа. То је имало врло позитивно дејство тако да се до краја 2010. на столу уредника зборника нашло тридесетак – редигованих и рецензираних – квалитетних радова, спремних за прелом и штампу.

Тада нико није није могао ни да сања и да ће и зборник о кризи упасти у кризу – кризу објављивања. Покушало да завлада ледено доба постистине, па је и овај наш зборник био жртва замрзавања. Чекање на штампање зборника ипак се није претворило у *neverendum*, тако да су повољне климатске промене у 2018. створиле прилику да се овај сада већ времешни научноистраживачки подухват – издржавши на најбољи могући начин пробу времена – публиковањем приведе крају.

Насупрот томе, изгледа да су слаби изгледи да за нашег живота видимо крај светске економске кризе. Криза је фактички постала перманентно (у сваком случају хаотично) стање на које се треба привикавати. Како? Одговор на ова и друга бројна „кризолошка“ питања могао би да пружи скуп који Одбор за економске науке САНУ планира да организује 2019. године под насловом

СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА: 10 ГОДИНА ПОСЛЕ

Ово је први позив за учешће на том скупу.

ЕКОНОМСКА КРИЗА И ГЛОБАЛИЗАЦИЈСКИ РИЗИЦИ У БАНКАРСКОМ СЕКТОРУ СРБИЈЕ И РЕГИОНА

БРАНКО УРОШЕВИЋ

Универзитет у Београду, Економски факултет, Београд, Србија

urosevic@ekof.bg.ac.rs

САЖЕТАК. У последњих десетак година банкарски сектор Србије и земаља југоисточне Европе доживео је велику трансформацију. Дошло је до нагле промене власничке структуре у сектору банкарства тако да су банке из Аустрије, Италије и неких других земаља ЕУ преузеле знатан део домаће банкарске активе и у великој мери завладале на тржишту банкарских услуга региона. Као последицу то је имало значајно повећање кредитне активности као и богатију понуду разних финансијских производа. Овај процес регионализације и глобализације, поред очигледних бенефиција, ствара и нове ризике који, под одређеним условима, могу да угрозе не само банкарски сектор региона него, у одређеној мери, и банкарски сектор у земљама ЕУ посебно изложеним тржишту југоисточне Европе. У овом раду проучава се валутни ризик као један од најзначајнијих системских ризика у Србији као и механизми помоћу којих се криза у појединој земљи може пренети на већи број земаља региона. Разматрају се и питања повезана с управљањем ризицима и регулацијом банака и предлажу мере које финансијске институције и регулатори треба да предузму како би предупредили избијање регионалне банкарске кризе.

КЉУЧНЕ РЕЧИ: Међународне банкарске мреже, девизни ризик, кредитни ризик, регионална криза

МЕЂУНАРОДНЕ БАНКАРСКЕ МРЕЖЕ НА ТРЖИШТУ ЈУГОИСТОЧНЕ ЕВРОПЕ

Трансформација друштвено-економског и политичког система у бившим социјалистичким земљама Европе донела је велике промене у функционисању њиховог банкарског сектора. Многе западне финансијске институције виделе су у томе своју историјску шансу за „ширење на исток”. С друге стране, бившим социјалистичким земљама били су потребни како нови финансијски производи и нове технологије тако и свежи кредитни капитал. Управо то су западне банке имале могућност да пруже.

Улазак страних банака на тржиште региона југоисточне Европе донео је велику кредитну експанзију. Према подацима ММФ-а [Argvai et al 2009], само у периоду од 2004. до 2007, средњи реални раст кредита износио је преко 50% у Албанији, преко 30% у Бугарској и Румунији, 28% у Турској, око 25% у Србији и Македонији, 22% у Молдавији, 20% у Босни и Херцеговини, 14% у Хрватској,

12% у Мађарској, итд. Овакав раст може се објаснити потребом да се надокнади пропуштено, јер је уочени раст кредита највећи управо у оним земљама у којима систем кредитног финансирања дотада није био довољно развијен. Глобална финансијска криза зауставила је овај узлазни тренд у кредитирању с обзиром на то да стране банке, које су до тада биле један од главних замајаца кредитног финансирања, морају често да покривају губитке у матици.

Углавном преузимањем домаћих банака међународне банкарске групације постале су веома значајни, и у већини случајева (с изузетком Словеније и, донекле, Македоније), потпуно доминантни чиниоци банкарског сектора земаља југоисточне Европе, као и већине европских тржишта у настајању (emerging markets). Затечени почетни услови приликом уласка страних банака знатно су се разликовали од земље до земље. У случају Србије, страним банкама је отворен приступ после промена 2000. пре свега у циљу реструктурисања уништеног домаћег банкарског система. Неке земље региона и саме су искористиле прилику да створе регионалне банке од својих домаћих банака (Словенија, Мађарска)¹.

Према подацима ММФ-а [Arvai et al 2009], стране банке су у 2006. у региону југоисточне Европе управљале с преко 90% активе у Албанији, Босни и Херцеговини, Црној Гори и Хрватској, с 88% активе у Румунији и с око 80% активе у Бугарској и Србији. Тај процент је у Македонији износио тек нешто више од 50%. Само у Словенији стране банке у 2006. нису управљале с више од 50% активе банака. Слична је ситуација и у другим деловима централне и источне Европе, с изузетком великих држава бившег Совјетског Савеза (Русије и Украјине). Овако висок удео страног власништва над банкарским сектором практично је незабележен у другим деловима света.

Да би се разумели ризици везани за улазак страних банака на европска тржишта у настајању, важно је знати главне играче на тржишту као и то колика је њихова изложеност према том тржишту. На њему тренутно послује значајан број, пре свега европских, банкарских групација. На основу финансијских извештаја с краја 2007. налазимо да су најактивније међународне банкарске групације на европским тржиштима у настајању, мерено у апсолутном износу активе у еврима, биле: италијански Уникредит (Unicredit) с преко 80 млрд. евра уложених у банкарски сектор европског тржишта у настајању, аустријске Ерсте (Erste) и Рајфајзен (Raiffeisen) банка с преко 70 односно 50 милијарди евра, респективно, бегинска КБЦ (КВС) и француски Сосијете Женерал (Société Générale) с преко 50 милијарди евра и италијанска Банка Интеза Сао Паоло (Banca Intesa Saopalo) с око 40 милијарди евра. Друге међународне банкарске групације активне на европским тржиштима у настајању су, између осталих, и мађарски ОТП (OTP), грчке Национална банка Грчке (National Bank of Greece) и ЕФГ Јурофајнанс банка (EFG Eurofinance), шведски Шведбанк (Swedbank), немачке Бајерише Ландесбанк (Bayerische Landesbank) и Комерцбанк (Commerzbank), холандска ИНГ (ING), словеначка НЛБ (NLB) као и америчка Сити банка (City Bank).

¹ У нашој анализи, Грчку, која је географски свакако део југоисточне Европе, третирамо као земљу-кредитора а не као земљу региона.

Према региону југоисточне Европе, највећу апсолутну изложеност имају: аустријске Рајфајзен, Ерсте и Хипо-Алпе-Адрија (Нуро-Алпе-Адриа) банка, италијански Уникредит и Банка Интеза, грчке Национална банка Грчке и ЕФГ Јуро-фајнанс банка, француски Сосијете Женерал и мађарска ОТП банка.

С тачке гледишта ризика, од апсолутне изложености важнија је релативна изложеност према региону. Она се мери активом уложеном у неки регион у односу на укупну активу банкарске групације. Према нивоу регионалне изложености ове банкарске групације могу се поделити у четири категорије. У прву категорију спадају групације које су у целини или готово у целини изложене према европским тржиштима у настајању. Такве банке могу се, с правом, звати регионалним банкама. У ту категорију спадају, на пример, мађарска ОТП и словеначка НЛБ банка. Обе групације имају 100% изложеност према европском тржишту у настајању при чему је НЛБ изложена готово искључиво према тржиштима бивше Југославије. Другу групу чине банке које имају веома значајну изложеност према европском тржишту у настајању. Међу њима су Рајфајзен банка, с преко 52% посто изложености и Ерсте с око 35% изложености према том тржишту. Нешто мању али још увек значајну изложеност имају грчке НБГ и ЕФГ банка (преко 20%). Трећу категорију чине оне банке које имају умерену релативну изложеност према европском тржишту у настајању мада су неке од њих, у апсолутном износу, међу највећим групацијама на том тржишту. У такве банке спадају, између осталих, Уникредит (с 11% изложености), КБЦ (17%), Шведбанк (16%), итд. Најзад, у четврту категорију убрајају се банкарске групације с процентуално занемарљивом изложеношћу према европском тржишту у настајању као што су Банка Интеза (са 6% изложености), Сосијете Женерал (5%), ИНГ (2%), и Сити банк (2%). Јасно је да ће се збивања на европском тржишту у настајању мање одразити на банке из ове категорије него на банке из прве три категорије.

Следеће важно питање је питање диверзификације улагања унутар европског тржишта у настајању. Уникредит банка има диверзификован портфолио на европском тржишту у настајању, укључујући и мање-више све земље југоисточне Европе (Загребачка банка, члан Уникредит групе, убедљиво је највећа банка у Хрватској). Рајфајзен банка има релативно велике субвенције у више земаља југоисточне Европе и других европских тржишта у настајању. С друге стране, неке друге групације имају врло концентрисане портфолије на европским тржиштима у настајању. Мада послују у већем броју земаља југоисточне Европе, ОТП је усредсређена пре свега на Мађарску, Бугарску и Украјину, а Сосијете Женерал је најактивнија у Чешкој и Русији. Иако је Банка Интеза, по вредности активе, највећа банка у Србији а друга у Хрватској, ова групација најзначајније присуство на европским тржиштима у настајању има у Словачкој и Мађарској.

Важно је напоменути да су за међународне банкарске групације земље југоисточне и источне Европе све важнији извор профита. Наиме, док је западно тржиште већ засићено банкарским производима а конкуренција на њима велика, дотле је у већини земаља југоисточне Европе као и на тржиштима Украјине, Русије, и Белорусије тржиште још увек у развоју. Стога су и стопе профита на

тим тржиштима највеће. Према профиту који остварују, највећу зависност од европског тржишта у настајању имају ОТП и НЛБ (100%), Рајфајзен и Хипо Алпе Адрија (око 80% профита), Ерсте (преко 53%), Уникредит (преко 20%), итд. Део тог профита остварује се и кроз директне зајмове из централа нефинансијским субјектима у државама региона. Овакав начин кредитирања у последње време је у знатном порасту².

ДЕВИЗНИ КУРС КАО СИСТЕМСКИ ФАКТОР РИЗИКА

Да бисмо разумели каквим је ризицима изложен новонастали банкарски систем региона приметимо да се упоредо с трансформацијом власничке структуре банака у земљама југоисточне Европе и других европских тржишта у настајању мењала и валутна структура биланса стања банака које у њему послују. Ове промене валутне структуре извор су значајног системског ризика.

По подацима ММФ-а [Arvai et al 2009], раст нивоа кредитирања у већини земаља региона није пратио раст домаће штедње. То се огледа у томе да је однос дуга и депозита, тзв. ЛТД количник (на енглеском Loan-to-Deposit ratio или LTD) знатно порастао, у последњих десетак година, у готово свим земљама југоисточне Европе укључујући и Србију.

Мада је ниво штедње у односу на раст бруто домаћег производа (ШДП количник) у периоду од 2003. до 2007. растао, тај раст није пратио увећање нивоа кредитирања у односу на бруто домаћег производ (КДП количник) за тај исти период. Док је, на пример, у Мађарској ШДП количник порастао у том периоду само за око 3%, КДП количник је у исто време порастао за 17%. Изузеци од тог правила су Србија, Босна и Херцеговина, Македонија и Молдавија. Само у тим земљама је раст кредитирања пратио и приближно подједнаки раст штедње у односу на БДП. У случају Србије ШДП је порастао у том периоду за 16% док је КДП порастао 15%, у случају Босне раст ШДП износио је 22% док је раст КДП био 21%. Приметимо да су земље-изузети заправо земље с веома ниским нивоом штедње на почетку тог периода (у 2003).

Раст кредитирања углавном је покривен кроз задуживање према иностранству. То се огледа и у томе што је однос нето обавеза према иностранству у односу на величину укупне задужености приватног сектора знатно порастао у периоду од 2001. до 2006. Крајем 2006, овај количник је износио: око 45% за Румунију, 22% за Мађарску, око 20% за Србију и Бугарску, 18% за Босну, 13% за Хрватску, и око 7% за Молдавију. Једино су Албанија и Македонија, од земаља југоисточне Европе, имале крајем 2006. негативне вредности нето обавеза према иностранству. Гледано шире на европским тржиштима у настајању, задуженост према иностранству је, поред Румуније, у том периоду највише порасла у земљама Балтика и у Украјини [Arvai et al 2009].

² За разлику од зајмова одобрених од стране страних банака у земљи-домаћину, овакви зајмови не подлежу регулацији од стране регулатора земље-домаћина.

Познато је да се у Србији највише штеди у страниј валути и то, првенствено, у еврима. То додатно компликује проблем валутне структуре биланса стања банака. Слична је ситуација и у многим другим тржиштима у настајању. У 2004, према подацима ММФ-а, између 40 и 45 процената банкарских депозита на европским тржиштима у настајању, Латинској Америци, и Блиском Истоку били су деноминовани или индексирани у страниј валути [International Monetary Fund 2004] с тим што у многим земљама југоисточне и источне Европе депозити у страниј валути знатно превазилазе депозите у домаћој валути. Да би смањиле девизни ризик у билансима стања, банке у већини земаља региона, стога, знатан удео активе држе такође у страниј валути. На тај начин, главнина депозита у страниј валути избалансирана је зајмовима у страниј валути. Валутни ризик такве позиције је ограничен. То чини издавање зајмова у страниј валути, за стране банке, потпуно природним. Такође, као што показују [Galai and Wiener 2009], очекивани трошак зајма у страниј валути је често мањи од очекиваног трошка зајма у домаћој валути.

Као резултат, у већини земаља југоисточне Европе па и у Србији, постоји двовалутни систем у коме евро игра улогу резервне валуте у којој се и штеди и задужује. Позитиван аспект двовалутног система је да омогућава домаћем банкарском систему да буде значајан извор ликвидности у страниј валути у случају криза мањег интензитета. То, међутим, подразумева да у случају кризе дужници настављају да редовно измирују своје обавезе независно од промене курса домаће валуте, то јест, да слабљење вредности домаће валуте не утиче на кредитни ризик. У случају малих промена девизног курса та претпоставка углавном важи: они који су куповину стана у коме станују финансирани кроз хипотекарни кредит неће, типично, желети да ризикују да изгубе стан тако што би престали да исплаћују кредит, осим уколико то апсолутно не могу да избегну. С друге стране, ако дође до наглог слабљења курса домаће валуте, ова претпоставка више не мора да важи. Наиме, услед слабљења домаће валуте, обавезе постају много веће него што су биле (изражене у домаћој валути) док приходи, у најбољем случају, не расту. На тај начин, валутни ризик прелази у кредитни.

Од пионирског рада Роберта Мертонa [Merton 1974], постоји велики интерес за моделирање кредитног ризика; видети [Duffie and Singleton 2003], и [Caruano et al. 2009], између осталих. Рад [Jarow and Turnbull 2000] проучава интеракцију кредитног и каматног ризика. Недавно, у раду [Božović et al. 2009] аутори разматрају модел преласка валутног у кредитни ризик у условима двовалутне привреде. Рад је усредсређен на последице које смањење платежне способности дужника, изражено у страниј валути, има на финансијски систем и економски раст. Показује се да вероватноћа дефолта³ дужника који има обавезе у страниј валути значајно расте у случају слабљења домаће валуте. Повећање вероватноће дефолта, са своје стране, води ка смањењу понуде нових кредита

3 Дефолт је 1) немогућност плаћања дугова. Када компанија, банка или цела држава не може да нађе средства за редовно плаћање кредита, она објављује дефолт. То значи да кредитори могу да предају суду да је компанија признала банкрот, како би добили цео свој дуг или барем један његов део.

што, даље, води ка смањењу економског раста, те, стога, и ка новом, процикличном, повећању вероватноће дефолта. На тај начин ствара се негативна повратна спрега између повећање вероватноће дефолта и смањења економског раст у земљи с двовалутном привредом.

Српски банкарски и привредни систем је веома рањив у односу на значајно слабљење курса динара. Наиме, у случају велике депресијације динара како физичка тако и правна лица знатно ће теже отплаћивати своје дугове према банкама. По горе описаној негативној повратној спреси, то би изазвало даље смањење економског раста те даљи раст вероватноће дефолта. Ситуацију погоршава увозно оријентисана структура српске привреде што доводи до константних спољнотрговинских дефицита и, последично, повећања укупне задужености привреде. Слична ситуација је и у многим другим земљама југоисточне Европе⁴.

ПОТЕНЦИЈАЛ ЗА ИЗБИЈАЊЕ БАНКАРСКЕ КРИЗЕ ШИРИХ РАЗМЕРА

На основу годишњих извештаја међународних банкарских групација, може се утврдити изложеност појединачних земаља региона према појединачним земљама-кредиторима, као и изложеност појединачних земаља-кредитора према појединачним земљама-дужницима. Ове информације су кључне за разумевање механизма помоћу кога се криза из једне земље региона може прелити у другу. Претпоставимо, наиме, да је једна иста земља заједнички кредитор већем броју земаља региона. Ако је у некој земљи-дужнику значајно концентрисан банкарски капитал земље заједничког кредитора, криза у тој земљи-дужнику изазвана, рецимо, наглом променом девизног курса, може да изазове потребу банака у земљи кредитору да смање пламане не само према земљи захваћеној кризом него и према свим другим земљама-дужницима. Уколико се зајмови из земље-кредитора захваћене кризом не могу заменити неким другим изворима финансирања, овај процес може да изазове кризу и у оним земљама региона које до тада кризом нису биле погођене. Истовремена криза у више значајних земаља-дужника може да изазове дубљу кризу и у земљи-кредитору. То, са своје стране, може да изазове даље погоршање ситуације у земљама-дужницима. Обрнуто, криза може бити првобитно изазвана у самој земљи-кредитору одакле би се, онда, пренела на земље-дужнике⁵. На тај начин, у кризу могу бити увучене и оне земље региона које имају фундаментално здраву привреду али које имају сувише велику изложеност према финансирању из одређене стране земље. Вероватноћа оваквог исхода зависи од изложености земље-кредитора према

4 Валутни дебаланс је значајан фактор избијања криза, поготову у земљама у развоју. Видети, на пример, [Catao and Sutton, 2002], [Duffie et al, 2003], [Caballero and Krishnamurthy 2005], [Chan-Lau and Santos 2006].

5 Таква опасност Србији прети, рецимо, од актуелне кризе у Грчкој као једне од значајних земаља-кредитора.

потенцијално проблематичним земљама региона, као и од зависности земаља региона од те земље-кредитора.

Према извештају [BIS 2008], на крају 2007. највећи кредитори земаља југоисточне Европе биле су Аустрија, Италија и Немачка. Према уделу појединачне земље-кредитора у укупној задужености према иностранству највише зависне од финансирања из аустријских банака су, од земаља југоисточне Европе: Босна и Херцеговина (50%), Албанија (48%), Србија и Хрватска (по 36%). За финансирање од немачких банака то су: Црна Гора (38%), Мађарска и Босна и Херцеговина (по 23%), и Хрватска (19%). Од финансирања из италијанских банака највише зависе: Хрватска и Молдавија (по 33%), Босна и Херцеговина (26%), и Црна Гора (24%). Изван југоисточне Европе, од финансирања из Шведске највише зависе балтичке земље: Естонија (79%), Литванија (64%) и Летонија (59%). Из ових података видимо да би проблеми у Аустрији, Немачкој и Италији највише погодили земље југоисточне Европе. С друге стране, балтичке земље би највише погодили проблеми у Шведској. Што се саме Србије тиче, она највише зависи од кредитирања из Аустрије (36%), Италије (20%), Грчке (16%), Немачке (13%) и Француске (6%).

Следећи корак је да установимо према којим земљама региона банке из земаља-кредитора имају значајну изложеност. Податке о томе можемо наћи у извештају [BIS 2008]. Чак 92% кредита датих земљама у развоју аустријске банке су дале земљама које припадају европском тржишту у настајању. При томе, највећа изложеност аустријских банака је према Чешкој (17%), Румунији (15%), Хрватској (12%), и Мађарској (11%). Србија је по овом критеријуму на 9. месту за аустријске банке с 3,5% од укупне изложености према земљама у развоју. Банке из Немачке су у земље европског тржишта у настајању пласирале 48% од суме намењене земљама у развоју а највише су изложене према Русији (11%), Пољској (10%), Мађарској (8%), Румунији (5%) и Хрватској (4%). Србија је на 11. месту по изложености за немачке банке у односу на европска тржишта у настајању, с нешто испод 1%.

Италијанске банке су на европска тржишта у настајању пласирале 87% свих кредита намењених земљама у развоју од чега у Пољску (22%), Хрватску (14%), Мађарску (11%), и Русију (9%). У Србију је пласирано 2,4% од зајмова Италије у земље у развоју. По том критеријуму, Србија заузима 9. место као дестинација за пласирање италијанских кредита на европска тржишта у развоју⁶.

Уколико зависност европских тржишта у настајању у односу на западне кредиторе меримо као задуженост у односу на БДП, налазимо да је највише зависна од западног финансирања крајем 2007. била Хрватска, за коју је тај количник износио 183% при чему су највећи кредитори Хрватске биле аустријске (66%), италијанске (59%) и немачке (35%) банке. После Хрватске, по том критеријуму задужености следиле су балтичке земље (према шведским банкама) па онда Словачка, Мађарска и Румунија. Што се тиче Србије, њене обавезе према

6 Шведске банке су своје кредите земљама у развоју пласирале пре свега у три балтичке земље: Естонију (28%), Литванију (25%) и Летонију (21%).

иностранству крајем 2007. биле су 66% од БДП. Највећи кредитори Србије биле су, редом, Аустрија, Италија, Грчка и Немачка⁷.

На сличан начин можемо анализирати и изложеност западних земаља према појединачним европским тржиштима у настајању. Уколико се та изложеност мери као дуг према некој земљи у односу на БДП земље-кредитора најизложенија је Аустрија, с 25% БДП уложених у регион, при чему 5% у Чешку, 4% у Румунију и преко 3% у Хрватску. Следе Шведска с 10% БДП изложености према Балтику, као и Италија, са 6% БДП изложености у региону, од чега највише према Пољској, Хрватској и Мађарској. Најизложеније, по том критеријуму, према Србији су биле, опет, Аустрија, Италија, Грчка и Немачка, све с испод 1% изложености.

Из ових резултата видимо да постоје земље које су, са земљама заједничким кредиторима, највише међусобно зависне и чији би финансијске тешкоће највише утицале на ширење регионалне кризе. За Аустрију су то Румунија и Хрватска, за Италију Хрватска и Србија, за Грчку Србија и Бугарска, а за Шведску пре свега Естонија. Видимо, стога, да су земље југоисточне Европе од значаја за спречавање избијања кризе ширих размера, што пример грчког дуга недвосмислено и показује. С друге стране, криза међу балтичким земљама не би пресудно утицала на остале земље, осим Шведске.

Што се Србије тиче, њу може значајно да директно погоди грчка криза с обзиром на значај Грчке као кредитора Србије. Посредно, грчка криза може да се прелије у Србију и тако што ће друге западне банке смањити своју изложеност према Србији како би покриле потенцијалне губитке изазване кризом грчке државе и финансијских институција. Друга опасност за Србију били би проблеми повезани с аустријским банкама. Таква криза може настати уколико, рецимо, дође до кризе у некој од земаља-дужника које су значајне за Аустрију (Румунија, Хрватска, итд). Најзад, криза може избити и у самој Србији (кроз значајну депресијацију динара, пре свега). У том случају, Аустрија, Италија, и Грчка, а преко њих и земље које оне значајно кредитирају, могле би имати значајне негативне последице.

Може се извести закључак да структура регионалних банкарских мрежа значајно утиче на ризик избијања криза ширих размера.

УПРАВЉАЊЕ РИЗИКОМ И СУПЕРВИЗИЈА БАНАКА

У условима велике регионалне међузависности када криза у једној земљи релативно лако може да се прошири на остале земље региона од велике је важности знатно унапредити како методе управљања ризиком тако и супервизију банака и то на нивоу целог региона. Већина међународно активних банака усредсређује се на развој система за управљање ризиком у централа-

⁷ Више земаља региона, укључујући и Србију, после избијања светске економске кризе повећало је своју задуженост према иностранству.

ма, док се управљању ризиком у субсидијарима посвећује релативно мало пажње. Функција управљања ризиком је у субсидијарима често сведена на форму потребну да се задовоље регулатори у матици као и регулатори земље у којој се налази субсидијар (при чему се, углавном, нагласак даје на задовољење регулатора у матици). На основу претходно изложеног јасно је да недовољно развијено управљање ризиком у субсидијарима може, посебно за банкарске групације с великом изложеношћу према региону југоисточне Европе, да изазове проблеме и у другим земљама региона па и у самим земљама-кредиторима. Стога, од великог значаја је да се у свим земљама у којима су активне међународне банкарске групације развију системи за мерење и управљање ризиком. Ови системи морају узети у обзир специфичности сваке земље чланице мреже као и међузависност и могућност за пропагацију ризика унутар мреже.

С тим у вези, од кључног је значаја да супервизори у земљама у којима послују субсидијари међународних банкарских групација координирају супервизију банака како са супервизорима у земљама-матикама тако и с другим регулаторним телима у региону. У том смислу важно је изоловати и анализирати оне чиниоце ризика који могу да изазову не само потресе у једној земљи него и потресе у целој мрежи. Било би, такође, врло важно развити регионално стрес тестирање, детаљну размену података између националних супервизора, као и регионални систем раног упозорења.

ЛИТЕРАТУРА

- Arvai Z., Driessen K. and Inci Oter-Robe (2009). Regional Financial Interlinkages and Financial Contagion within Europe. *IMF Working Paper WP 09/6*, International Monetary Fund, Washington DC.
- Bank of International Settlement Quarterly Review (2008), June 2008, Table 9B.
- Božović, M., B. Urošević and B. Živković (2009), On the Spillover Effect of Exchange-Rate Risk into Default Risk, *Economic Annals*, vol. 54, Issue 183, pp. 32–55.
- Caballero, R. J. and A. Krishnamurthy (2005), Excessive Dollar Debt: Financial Development and Underinsurance, *Journal of Finance*, Volume 58, Issue 2, pp. 867–793.
- Capuano, C., J. Chan-Lau, G. Gasha, C. Medeiros, A. Santos and M. Souto (2009), Recent Advances in Credit Risk Modelling, *IMF Working paper WP/09/162*, International Monetary Fund, Washington D. C.
- Catao, L. B. and B. Sutton (2002), Sovereign Default: The Role of Volatility, *IMF Working Paper WP/02/149*, International Monetary Fund, Washington DC.
- Chan-Lau, J. and A. Santos (2006), Currency Mismatches and Corporate Default Risk: Modeling, Measurement, and Surveillance Applications, *IMF Working paper WP/06/269*, International Monetary Fund, Washington DC.
- Duffie, D. and K. J. Singleton (2003), *Credit Risk*, Princeton University Press.
- Galai, D. and Z. Wiener (2009). Credit Risk Spreads in Local and Foreign Currencies, *IMF Working paper WP/09/11*, International Monetary Fund, Washington DC.

- International Monetary Fund (2004), Debt-Related Vulnerabilities and Financial Crises— An Application of the Balance Sheet Approach to Emerging Market Countries., *IMF Working paper*, International Monetary Fund, Washington DC.
- Jarrow, R. and S. Turnbull (2000), The intersection of market and credit risk. *Journal of Banking and Finance*, Volume 24, pp. 271–299.
- Merton, R. (1974), On pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates, *Journal of Finance*, Vol. 29, pp. 449–470.

ECONOMIC CRISIS AND GLOBALIZATION RISKS FACING THE BANKING SECTOR
OF SERBIA AND THE REGION

BRANKO UROŠEVIĆ

Faculty of Economics, University of Belgrade

urosevic@ekof.bg.ac.rs

SUMMARY: In the past ten years the banking sector of Serbia and the countries of Southeastern Europe have significantly evolved. A sudden transformation of the ownership structure led to banks from Austria, Italy and some other countries from the European Union acquiring a significant fraction of the regional banking assets and, to a large degree, dominating the regional banking services. As a consequence, banks of the region have significantly increased their lending activity and the variety of financial products they offer. This process of regionalization and globalization, apart from clear benefits, creates novel risks that, under certain circumstances, may threaten not only the banking sector of the region but, to a degree, the banking sector in European Union countries particularly exposed to the region of Southeastern Europe. In this paper we study currency risk as one of the most important systemic risks facing Serbia, as well as ways in which crisis in a single country can, potentially, spread to other countries of the region. We also analyze issues related to risk management and regulation of banks and suggest measures that financial institutions and regulators should undertake in order to prevent the occurrence of a regional banking crisis.

KEY WORDS: international banking networks, currency risk, credit risk, regional crisis