



**USKO BANKARSTVO - BANKARSKI SISTEM  
BEZ PRIVATNE EMISIJE KREDITNOG NOVCA  
KAO REŠENJE ZA OTPORNIJE BANKE  
I STABILNIJI FINANSIJSKI SISTEM**

**Jelena Radojičić**

*Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet, Srbija*

✉ [jelena.radojicic@eknfak.ni.ac.rs](mailto:jelena.radojicic@eknfak.ni.ac.rs)

**Predrag Radovanović**

*Visoka poslovna škola strukovnih studija Leskovac, Srbija*

✉ [radovanovic.predrag@vpsle.edu.rs](mailto:radovanovic.predrag@vpsle.edu.rs)

UDK  
336.71  
Pregledni rad

**Apstrakt:** Globalna finansijska kriza obnovila je interesovanje za uvođenje uskog bankarstva (engl. Narrow Banking), koje je postalo aktuelna tema, kako u političkim, tako i u akademskim krugovima. Postoje stavovi da su banke maksimizirale prinose putem preterane kreditne ekspanzije, dok su gubici povezani sa preuzimanjem prevelikih rizika u prekriznom periodu pali na teret poreskih obveznika. Na osnovu ideje da savremeni finansijski sistemi imaju strukturalne probleme čije rešavanje zahteva fundamentalnu reformu, pokrenut je novi talas predloga za regulatorno rešavanje problema. U njihovoj osnovi je uklanjanje mogućnosti da banke emituju kreditni novac, koji uživa implicitne i eksplicitne državne garancije. Koncept uskog bankarstva, kao jedna od varijanti bankarstva sa punim rezervama, pruža ex-ante isti nivo zaštite bankarskim depozitima, kao i novcu koji emituje centralna banka. Motivi za primenu ovog koncepta leže u tome da banke postanu otpornije na juriše deponenata, da se izbegne stvaranje spekulativnih „balona” a finansijski sistem učini stabilnijim. U radu je dat pregled istorijskih i novih predloga uskog bankarstva. Pored toga, koncept uskog bankarstva analiziran je iz aspekta osnovnih karakteristika i ciljeva, uz kritički osvrt na probleme i uspešnost moguće implementacije.

Primljeno:  
16.07.2015.  
Prihvaćeno:  
24.9.2015.

**Ključne reči:** kreditni novac, moralni hazard, finansijska kriza, usko bankarstvo, finansijska stabilnost.

## Uvod

Sav savremeni novac je kreditni novac a njegov veći deo je dug banaka, odnosno privatno emitovani novac u procesu kreditno-depozitne multiplikacije u bankarskom sistemu sa delimičnim rezervama. Emitovanjem novca u obliku uveravanja za isplatu gotovine na zahtev, banke postaju osetljive na juriše deponenata. Da bi se očuvala stabilnost bankarskog, a time i monetarnog sistema, bankarski depoziti su zaštićeni državnim sigurnosnom mrežom, koja generiše društvene troškove usled moralnog hazarda u ponašanju banaka.

Novac kao bankarski dug nije nužno problem, jer se on lako stvara, ali lako i nestaje. U sistemu gde bankarski sektor ne snosi posledice rizika koje preuzima, međutim, tržišna disciplina slabi i banke ostvaruju maksimalne koristi od emitovanja novca uz minimiziranje troškova. Banke mogu da koriste novac deponenata za ulaganje u rizičnije plasmane, koji im donose više stope prinosa, dok eventualne gubitke usled loših poslovnih odluka, pored banaka i njihovih akcionara, u krajnoj instanci snose poreski obveznici.

Globalna finansijska kriza započela je 2007. godine na hipotekarnom tržištu u SAD. Prekomerna kreditna ekspanzija i sekjuritizacija loših hipotekarnih kredita bili su u osnovi mehanizma formiranja spekulativnog „balona” čije je pucanje vodilo finansijskoj krizi globalnih razmera, praćenoj ozbiljnim ekonomskim posledicama i globalnom recesijom. Posle bankrotstva banke *Lehman Brothers*, u septembru 2008. godine, države su preduzele brojne aktivnosti da spreče propadanje drugih banaka i obnove poverenje u finansijski sistem: dokapitalizacija banaka, garantovanje ili otkup loše aktive. U vezi sa tim, postavljeno je pitanje šta treba uraditi kako bi se osiguralo da poreski obveznici ubuduće ne budu morali da štite finansijske institucije zbog ugroženosti njihovih depozita.

Kao odgovor na efekte globalne finansijske krize i ulogu kreditnog „buma” u njenom nastajanju, pojavio se novi talas predloga i istraživanja u vezi sa bankarstvom sa punim rezervama. Većina predloga se zasniva na stoprocentnom pokriću depozita gotovinom, depozitima kod centralne banke, državnim obveznicama ili sličnom nerizičnom aktivnom.

Osnovna ideja uskog bankarstva je da se, razdvajanjem monetarne i kreditne funkcije, ukloni mogućnost banaka da koriste državno osigurane depozite po viđenju (novac koji kreiraju) kao izvore za finansiranje funkcije kreditiranja.

### 1. Kreditni novac kao potencijalni uzročnik finansijske krize

Tokom čitave svoje istorije novac je poprimao različite forme (npr. robni novac, papirni novac) i menjao način svog funkcionisanja. Promene u formi novca obično su bile praćene radikalnom transformacijom u ekonomskoj sferi.

Režim državno-upravljanog kreditnog novca, koji je uspostavljen nakon II svetskog rata, činio je stub globalne ekspanzije u relativno dugom vremenskom periodu. Tokom sedamdesetih i početkom osamdesetih godina prošloga veka, međutim, pomenuti režim doživeo je strukturalnu krizu koja je pokidala njegove ključne komponente. Mnogi ekonomisti povezuju kraj posleratnog uspona sa „naftnim šokom“ iz 1973. Slično tome, postoje i shvatanja koja povezuju usporavanje privrede SAD sa nekim drugim značajnim faktorima kao što su: rastuća konkurencija evropskih i japanskih proizvođača; zasićenost tražnje u ključnim privrednim granama (npr. u automobilskoj industriji); kao i narušavanje ravnoteže između povećanja zarada i rasta produktivnosti. Prema ovim shvatanjima, kraj pomenutog uspona godinama je prikrivan pojačanom kreditnom aktivnošću, koja je pomogla da se održi postojeći nivo agregatne potrošnje, uprkos činjenici da je nivo dohotka počeo da stagnira, pa čak i da opada. Ovakav početni odgovor na usporavanje privrede pripremio je pozornicu za kasniju strukturalnu krizu (Guttman 2003, str. 27).

Kao posledica toga, ubrzan je tempo kreiranja novca kako bi se amortizovalo smanjenje dohotka i potrošnje. Ubrzano kreiranje kreditnog novca uzrokovalo je fundamentalnu promenu u dinamici strukturalne krize: banke su obezbeđivale novac za finansiranje budžetskih deficita i kreditiranje privatnog sektora u cilju sprečavanja smanjenja agregatne tražnje do tačke koja bi izazvala depresiju. Tako je, umesto depresije, započela dugoročna stagnacija, praćena povećanom inflacijom, što takođe predstavlja strukturalnu krizu, ali u nešto blažem obliku. Ova tzv. kriza stagflacije bila je daleko umerenija od depresije, ali po cenu ubrzanog kreiranja novca za podršku postojećem nivou potrošnje, što je dovelo do postepene devalvacije novca, tj. doprocesa monetizacije duga kojim je izvršena socijalizacija privatnih rizika i gubitaka njihovim transferom na sve one koji su koristili nacionalnu valutu (Guttman, 2003, str. 28). U početnoj fazi stagflacije, rastući dug je prikrivan veštački niskim kamatnim stopama, ali kako je kriza odmicala, nivo zaduženosti postao je takav da su prezaduženi zajmoprimci morali da servisiraju svoje dugove putem dodatnog zaduživanja, čime su stvoreni preduslovi za dugoročniju finansijsku krizu (Minsky, 1982).

Svedoci smo, zapravo, jedne serije postepeno intenzivirajućih finansijskih kriza, koje poprimaju oblik povratnih kreditnih kriza kada inflacija, kreditiranje i novčana masa naglo rastu do tačke cikličnog maksimuma.

Pomenuti inflatorni pritisci konstantno urušavaju kvalitet papirnog novca. Primera radi, u periodu od 1971. do 1991. nemačka marka izgubila je više od 52% svoje vrednosti; u toku istog tog perioda američki dolar izgubio je više od 70% svoje vrednosti iz 1971. godine, dok je britanska funta izgubila više od 84% svoje vrednosti iz 1971. godine (Deane i Pringle, 1994, str. 352–353). Neprestana devalvacija papirnog novca dovodi do gubitka poverenja javnosti u novac i do slabljenja svake od njegovih funkcija. Inflacija degradira funkciju novca kao blaga, tj. kao pouzdanog skladišta vrednosti. Budući da se dugovi

otplaćuju devalviranim novcem, funkcija novca kao platežnog sredstva takode je ugrožena. Česte promene cena dovode u pitanje i funkciju novca kao mere vrednosti. Kao rezultat toga, ugrožena je čak i funkcija novca kao sredstva prometa: postoje brojni primeri prelaženja na pouzdanije forme novca<sup>1</sup> pa čak, u ekstremnim slučajevima, povratka na barter.

Dakle, bilo koji standard baziran na papirnom novcu (ili, preciznije rečeno, na kreditnom novcu<sup>2</sup>) nosi u sebi sklonost ka inflaciji, koja proizlazi iz dualne prirode novca: on služi kao javno dobro — imajući u vidu da njegovo pravilno funkcionisanje (tj. nesmetani opticaj, stabilna vrednost itd.) donosi velike društvene koristi — dok, na drugoj strani, on sadrži elemente privatnog dobra jer institucije koje ga emituju nastoje da maksimizuju profit.<sup>3</sup>

Novac treba da služi prevashodno kao javno dobro. U posleratnom režimu državno-upravljanog kreditnog novca, države su podržavale vrednost svoje valute i vodile računa o njihovom nesmetanom funkcionisanju. Postoje shvatanja da je upravo zahtev države da banke emituju uniformnu valutu pojačao sposobnost banaka za prekomernu emisiju. Prema ovim shvatanjima, u sistemu međusobno konkurentnih, privatno emitovanih banknota (novčanica), prekomerna emisija je ograničena zbog toga što se takve banknote mogu odmah vratiti banci koja ih je izdala. Istorijski podaci pokazuju da su one banke, koje su uspele da učvrste svoju reputaciju u pogledu promptne isplate zlata u zamenu za svoje banknote, uočile da su se njihove banknote duže nalazile u opticaju i da su se razmenjivale po paritetu. Sa druge strane, u sistemu državno-upravljanog kreditnog novca nemoguće je identifikovati banke koje vrše prekomernu emisiju i vratiti im nazad njihove banknote. U stvari, upravo je ta državna prinuda da se svim banknotama i čekovima trguje po paritetu, smanjila tržišnu disciplinu finansijski manje stabilnih banaka. Po ovom shvatanju, Grešamov zakon<sup>4</sup> važi samo na tržištima na kojima je država prinudno uvela fiksne kurseve, na kojima je „loš“ novac precenjen u odnosu na „dobar“ novac. Budući da sve banknote moraju da cirkulišu po nominalnoj vrednosti, one koje su emitovane od strane manje stabilnih banaka („loš“ novac) su precenjene u odnosu na one koje su emitovane od strane stabilnih banaka („dobar“ novac) (England, 1997, str. 291–292).

<sup>1</sup>Primeri radi, u izvesnom broju ekonomija pogođenih hiperinflacijom došlo je do tzv. „dolarizacije“, kada su ljudi umesto svojih nacionalnih valuta počeli da koriste američki dolar.

<sup>2</sup>Imajući u vidu činjenicu da je savremeni papirni novac, u stvari, kreditni novac.

<sup>3</sup>Banke se danas uglavnom osnivaju u formi akcionarskih društava i shodno tome njihova funkcija cilja može se definisati kao maksimizacija profita, tj. obezbeđenje dovoljne stope prinosa po jedinici akcijskog kapitala. Veća stopa prinosa po jedinici akcijskog kapitala na duži rok ima za rezultat povećanje tržišne vrednosti banke, pa je suštinska funkcija cilja banke upravo povećanje njene tržišne vrednosti, dok je maksimizacija stope prinosa po jedinici akcijskog kapitala pojavni oblik ciljne funkcije banke. Za detalje vidi: Krstić (2003), str. 294.

<sup>4</sup>Grešamov zakon se često citira u njegovom uprošćenom obliku: „Loš novac istiskuje dobar“. Britanski ekonomista H. D. MacLeod nazvao je ovaj zakon po Tomasu Grešamu, engleskom trgovcu i finansijeru koji je radio za kralja Edvarda IV i kraljicu Elizabetu I.

Finansijska regulativa do 80-ih godina prošloga veka bila je prilično stroga, naročito u SAD. Banke su, međutim, uglavnom uspevale da izbegnu strogu regulativu uz pomoć brojnih finansijskih inovacija. Finansijske inovacije su postavile pozornicu za nastupajući period finansijske liberalizacije i sekjuritizacije. Sektor finansijskih usluga je naročito pogodan za inovacije zbog relativno malih investicija u „istraživanje i razvoj“. Finansijske inovacije su, generalno, bazirane na razičitim vrstama ugovora kojima se jedna vrsta papira (npr. novac) razmenjuje za drugu vrstu papira (npr. hartije od vrednosti). Previše stroga finansijska regulativa umanjuje sposobnost finansijskih posrednika da prikupe sredstva putem tradicionalnih finansijskih instrumenata. Kako bi opstale u novom regulatornom okruženju, finansijske institucije tragaju za novim proizvodima i uslugama koje će zadovoljiti potrebe njihovih klijenata i u isto vreme biti profitabilne — što je proces koji nazivamo finansijskim inženjeringom. Postoje tri osnovne vrste finansijskih inovacija: reakcija na promenu uslova na strani tražnje, reakcija na promenu uslova na strani ponude i izbegavanje regulative (Mishkin 2004, str. 232).

Dugo vremena države su bile u stanju da obezbede sebi monopol nad novcem putem fiksiranja deviznih kurseva, ograničavanja međunarodnih tokova kapitala, ograničavanja držanja stranih valuta svojim građanima itd. Razvoj informaciono-komunikacionih tehnologija smanjio je sposobnost država da kontrolišu međunarodne tokove novca, pa državno-sponzorisanе valute sada međusobno konkurišu na međunarodnom nivou. Putem procesa finansijskog inženjeringa banke su uspele da stroge regulativne zahteve učine zastarelim. Na primer, vodeće transnacionalne banke su svojim poslovanjem na evrotržištu efikasno izbegle jurisdikciju svojih centralnih banaka. Kao krajnje privatizovana forma bankarskog novca, evrovalute su doprinele tome da privatni aspekt novca odnese prevagu nad njegovim aspektom javnog dobra. Zbog toga se pokazalo da je evrotržište sklonu prekomernom kreditiranju. Neregulisano evrotržište učinilo je domaće bankarske regulative neefikasnim, primoravši vlade širom sveta na finansijsku deregulaciju. „Već tri decenije posmatramo tržište evrovaluta koje funkcioniše kao motor za naglu multiplikaciju tokova kratkoročnog kapitala u/iz različitih valuta i država. Povezane preko evrotržišta, vodeće svetske multinacionalne kompanije (MNCs) i transnacionalne banke (TNBs) konstantno razmenjuju informacije o stanju različitih valuta. Kada tako kolektivno formirana očekivanja o nekoj pojedinoj valuti postanu dovoljno homogenizovana, ovi učesnici mogu lako da lansiraju masivne napade na datu valutu, pretvarajući svoja zajednička očekivanja u projekcije koje će se same od sebe ispuniti. Krajem šezdesetih godina prošloga veka evrotržište je evoluiralo u poražavajuće efikasnu mrežu za špekulativne napade na dolar i na druge precenjene valute. Upravo je ova plejada igrača, koji posluju na evrotržištu, svojom dirigovanom i učestalom prodajom dolara, primorala Niksona da ukine konvertibilnost dolara u zlato, 15. avgusta 1971, što je bio početak kraja posleratnog monetarnog režima“ (Guttman 2003, str. 32–33).

Mnogi ekonomisti nadali su se da će prelazak na fleksibilne devizne kurseve omogućiti centralnim bankama da fokusiraju svoje monetarne politike na domaće probleme, umesto na odbranu fiksnih deviznih kurseva. Ali, u realnosti, tržišno-determinisani fleksibilni devizni kursevi pretvorili su valute u predmet špekulacije. Obim trgovine na globalnom deviznom tržištu narastao je do neslućenih razmera: ono je postalo jedna vrsta globalnog kazina u kome se valutama trguje u ogromnim količinama, isključivo u svrhu kratkoročnih kapitalnih dobitaka. Državne politike koje nisu po volji najvećim učesnicima na deviznom tržištu bivaju neutralisane udruženim akcijama prodaje odgovarajućih valuta od strane pomenutih učesnika, tako da države gube kontrolu nad deviznim kursovima. Nakon gubitka kontrole nad deviznim kursovima, bilo je samo pitanje vremena kada će države da iskuse isti problem u vezi s kamatnim stopama, kao što je Keynes pravilno predvideo (Keynes 1936).

Sve veća nesposobnost država da kontrolišu devizne kurseve u mnogome je otežala centralnim bankama održavanje kontrole nad kamatnim stopama. Ako bi kamatne stope bile niske, konkretna valuta bila bi izložena napadu koji je terao kamatne stope naviše, čime je postavljena pozornica za ukidanje ograničenja kamatnih stopa u SAD, kao i za dalju deregulaciju finansija. Novouvedene fluktuirajuće stope na depozite primorale su banke da izbegavaju kredite sa fiksnom kamatnom stopom, u korist kredita sa prilagodljivim kamatnim stopama. Upravo je ovaj režim varijabilnih kamatnih stopa otvorio vrata još prekomernijem odobravanju kredita. „Ovaj novi režim varijabilnih kamatnih stopa podario nam je od 1981. i mnogo oštrije kamatne stope korigovane za inflaciju, omogućavajući zajmodavcima da zaračunaju višu premiju za rizik i inflaciju. Ovako visoke 'realne' stope imale su značajne redistributivne efekte, pomerajući udeo zarada u prihodima, preko industrijskog profita, ka prihodima od kamata, pri čemu su korporacije 'cedile' radnu snagu kao vid kompenzacije za svoje sve veće kamatno opterećenje [...] Deregulacija je učinila novac privatnih banaka mnogo skupljim“ (Guttman 2003, str. 35–36).

Prema tome, novac polako izmiče državnoj kontroli. Kontrolu nad njim sve više preuzimaju privatni emitenti, koji su vođeni isključivo privatnim interesima. Privatni aspekt novca odnosi prevagu u odnosu na njegov aspekt javnog dobra.

Privatni interesi vodećih banaka ograničavaju čak i autonomiju centralne banke: pojedini autori zapažaju da centralne banke sve više počinju da se ponašaju poput firmi u privatnom vlasništvu, premda nisu zaista privatizovane (Deane i Pringle, 1994, str. 326).

Zbog permanentnog sukoba između profitno motivisanih privatnih emitenata kreditnog novca i njegove funkcije merila vrednosti, kreditni novac, umesto medijuma razmene, postaje medijum prikrivene preraspodele društvenog bogatstva, preko kojeg se vrši socijalizacija rizika i gubitaka privatnog sektora.

## 2. Stvaranje kreditnog novca od strane banaka - problem juriša deponenata na banke i socijalizacije njihovih gubitaka

Za razliku od bankarskog sistema sa punim rezervama, u kome je centralna banka dužnik za sav novac u opticaju, u bankarstvu sa delimičnim rezervama (koje karakteriše savremene monetarne sisteme) veći deo novca predstavlja dug pojedinih poslovnih banaka. Gotov novac (kovani i papirni) predstavlja potraživanja prema centralnoj banci, gde se pri plaćanju ili izmirivanju obaveza tim novcem menjaju samo poverioci, dok dužnik ostaje isti. Kako su depoziti po viđenju prihvaćeni kao zamena za gotovinu oni, u stvari, predstavljaju novac. Kod depozitnog novca dužnik je pojedinačna banka, dok plaćanje tim novcem može da znači samo menjanje poverilaca (ukoliko su dužnik i poverilac u istoj banci), ili i menjanje dužnika (ukoliko transaktori imaju račune kod različitih banaka) (Krstić, 2003, str. 239).

Banke su aktivni subjekti stvaranja novca kroz proces multiplikacije državnog novca u bankarske kredite i depozite (sekundarna emisija novca). Banke ne kreiraju gotovinu već novac ni iz čega (*ex nihilo*), odnosno povećavaju broj zahteva na datu količinu primarnog novca (De Soto, 2006, str. 167-263). Zato postoji rizik da će banka biti preplavljena zahtevima deponenata za gotovinom koje neće biti u mogućnosti da ispuni. Prema tome, kreditni novac je sastavljen od dva dela: dela pokrivenog papirnim novcem i nepokrivenog dela. Klijenti deponuju svoj novac u banku sa uverenjem da je novac na sigurnom mestu i da ga mogu podići kad god požele. Prihvatljivost depozitnog novca zavisi od poverenja javnosti u bankarski sistem, pri čemu je poverenje uslovljeno spremnošću ekonomskog sistema da sankcioniše tzv. moralni hazard pojedinačnih banaka (Krstić, 2003, str. 233).

U normalnim okolnostima, dok produkuje društvene koristi i dok postoji poverenje u njihovu sigurnost, banke sa velikim brojem deponenata i adekvatnom sumom rezervi mogu lako da zadovolje zahteve za povlačenjem depozita. U kriznim uslovima, međutim, poverenje zamenjuje panika i može doći do opšteg povlačenja depozita (Krstić, 2003, str. 263).

Pouzdanost sistema u kome bankarski dug funkcioniše kao novac zahteva postojanje odgovarajućih državnih garancija. Uspostavljanje adekvatnog institucionalnog i regulatornog okvira, pri čemu je od posebnog značaja osiguranje depozita, slabi efekat koordinacijske greške deponenata i smanjuje verovatnoću opšteg povlačenja depozita u kriznim uslovima (Diamond i Dybvig, 1983). Šeme osiguranja depozita, međutim, potencijalno<sup>5</sup> mogu da podstaknu rizičnije ponašanje, kako banaka, tako i deponenata, odnosno prati ih problem moralnog hazarda.

<sup>5</sup> Pojedina empirijska istraživanja su utvrdila da postojanje sistema osiguranja depozita, samo po sebi, neće povećati verovatnoću nastanka bankarskih problema, osim ako je u pitanju loše dizajniran sistem osiguranja depozita u institucionalno slabom okruženju. Za više detalja vidi: Demirgüç-Kunt i Kane (2002).

Usled zaštite koju im pruža sistem osiguranja depozita deponentima nedostaje podsticaj da prate poslovanje banka, a zbog nedostatka tržišne discipline nametnute od strane deponenata banke se upuštaju u rizičnije plasmane kako bi ostvarile više stope povraćaja, što vodi ka povećanju verovatnoće njihovog bankrotstva. Nastojanje da se banke učine stabilnijim (tako što će se zaštititi od juriša deponenata), u stvari, može da ih oslabi. Banke mogu da ulažu novac deponenata u rizičnije plasmane, koji donose više stope prinosa, i povećavaju kamatne stope na depozite kako bi privukle dodatna sredstva za ulaganje (Dowd, 2009). Ukoliko se rizici pokažu kao poslovni uspesi, koristi pripadaju bankama, dok u suprotnom državne šeme zaštite depozita preuzimaju na sebe isplatu depozita. Osiguranje depozita do određenog iznosa po depozitu, međutim, obezbeđuje potpunu pokrivenost oko 99% štediša ali samo oko 75% ukupnog iznosa depozita, jer veličina određenog broja depozita prevazilazi osigurani iznos. U slučaju postojanja državnog osiguranja depozita, sposobnost banaka da privuče depozite ne zavisi od rizika koji preuzima. To, u slučaju postojanja korelacije rizika u bankarskom sistemu i slabog institucionalnog okvira, može doprineti finansijskoj nestabilnosti i nastanku finansijske krize (Demirgüç -Kunt i Huizinga, 2004).

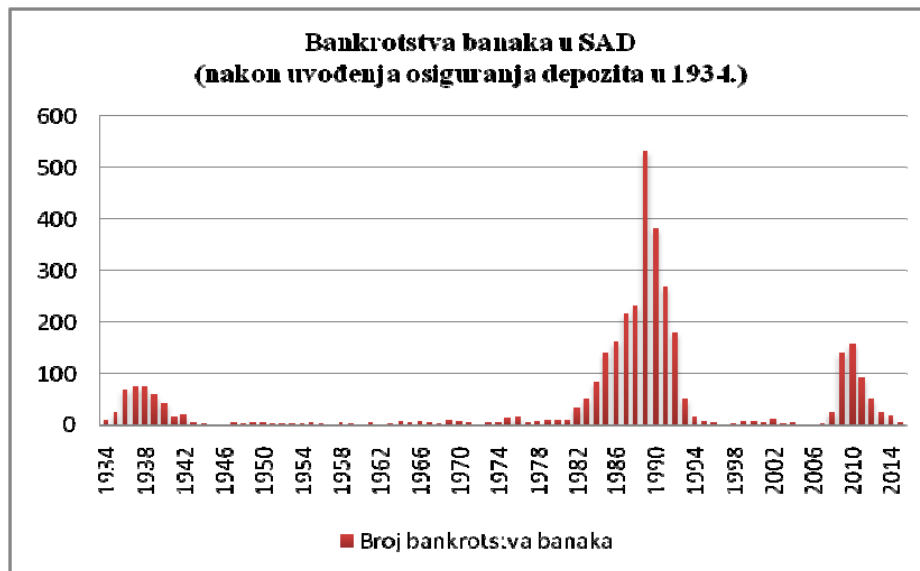
Pre uvođenja prvog eksplicitnog osiguranja 1933. godine u SAD (kao dela *Glass-Steagall* zakona), bankarska panika i ozbiljna bankrotstva banaka su bili česta pojava u SAD (npr. Panike 1919, 1837, 1907. godine, Velika depresija). U periodu 1929-1933. godina oko 9.000 banaka je propalo (u 1933. godini 4000 banaka) a javnost je izgubila poverenje u bankarski sistem. Nakon što je FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) osnovan značajno se smanjio broj banaka koje su propadale (slika 1) a od 60-ih godina dvadesetog veka države širom sveta počele su da osiguravaju depozite (Demirgüç-Kunt i Kane, 2002). Ipak, uporedo sa procesom bankarske deregulacije (*Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act* iz 1980. godine) i tzv. *S&L* krize (*Savings and Loan Crisis*)<sup>6</sup> 80-ih i 90-ih godina naišao je novi talas bankrotstava, što je jasno uočljivo na slici 1. Federalno osiguranje depozita, koje prošireno na sektor štednih i kreditnih institucija (S&L) 1934. godine (i moralni hazard povezan sa njim), označeno je kao jedan od korena nastalih problema (Ely, 1993).

---

<sup>6</sup>U 1989. godini vlada SAD se suočila sa obavezom da garantuje sumnjivu aktivu skoro celokupnog sektora štednih i kreditnih institucija, čiji je moralni hazard nastao kao posledica neadekvatnih regulatornih rešenja. Federal Savings and Loans Insurance Corporation (FSLIC) je ukinuta a njenu aktivnost preuzela je nova agencija, jedinica FDIC. Za više detalja vidi: Ely (1993).



Slika 1: Bankrotstva banaka u SAD po godinama u periodu od 1934-2014.



Izvor: FDIC

(<https://www2.fdic.gov/hsob/HSOBSummaryRpt.asp?BegYear=1934&EndYear=2015&State=1&Header=0>, 15.05.2015).

Inicijalna reakcija država širom sveta na paniku koja je započela oktobra 2008. bila je podizanje nivoa osiguranih iznosa, pa čak i uvođenje neograničenog osiguranja depozita, čime je sprečena opšta navala na banke tokom globalne finansijske krize. Pored postojanja eksplicitne državne garancije određenog procenta depozita u svim bankama, kako dobrim tako i lošim (Philips, 1994), prisutna je i spremnost države da štiti sve depozite u svim bankama u kriznim uslovima. Posebno su velike i sistemski značajne institucije dobijale značajnu državnu pomoć tokom finansijske krize.<sup>7</sup> Može se zaključiti da takva antikrizna strategija ima značajne negativne implikacije: prvo, šeme osiguranja depozita nisu uvek efikasne i mogu da ohrabre rizično ponašanje

<sup>7</sup> Devetnaest najvećih američkih banaka (svaka sa aktivom od preko 100 milijardi dolara), kao i najveća američka osiguravajuća kompanija, American International Group (AIG), dobile su 290 milijardi dolara pomoći iz TARP programa (Troubled Asset Relief Program). Federalni regulatori su takođe omogućili istim tim bankama i GE Capital-u (velika finansijska kompanija u vlasništvu General Electric-a) da emituju dužničke hartije od vrednosti sa niskom kamatnom stopom, garantovane od strane FDIC-a, u iznosu od 290 milijardi dolara. Sistem federalnih rezervi (Fed) je, takođe, obezbedio ogromnan iznos sredstava za podršku likvidnosti finansijskih institucija kroz seriju hitnih programa kreditiranja. Sve skupa, federalna vlada obezbedila je više od 6 biliona dolara podrške finansijskim institucijama u toku finansijske krize, gde se ova podrška meri putem najvećih iznosa pomoći u okviru TARP programa, Fedovih hitnih programa kreditiranja, izdatih garancija za dugove od strane FDIC-a, kao i ostalih programa za kupovinu i garantovanje aktive. Evropske nacije su, slično tome, obezbedile više od 4 biliona dolara finansijske pomoći svojim finansijskim institucijama do kraja 2009 (Wilmarth, 2012, str. 3).

banaka; i drugo, implicitne garancije države, koje se ogledaju u njenoj spremnosti da spasi banke koje su „suviše velike da bi propale”, generišu socijalizaciju troškova njihovih prekomerno preuzetih rizika.

Jedna od karakteristika bankarstva sa delimičnim rezervama je i velika elastičnost ponude novca – lako dolazi do kreditne ekspanzije ali isto tako lako i do kreditne kontrakcije. Kreditni novac lako nastaje ali lako i nestaje. Ekonomske posledice toga su nastanak prividnog prosperiteta (buma), koji se zatim materijalizuje u obliku recesije. Banke, motivisane ostvarenjem svoje kamatne marže, teže da povećavaju kreditnu ponudu, naročito u uslovima rastućih cena imovine (koja predstavlja kolateral za banke). Kreditna ekspanzija veštački smanjuje tržišnu kamatnu stopu, čime finansiranje dugom postaje nepotrebno atraktivno. Takođe, to vodi ka veštačkom bumu i pogrešno usmerenim investicijama (Mises, 1998). Veštački bum se ne može nastaviti u nedogled. Mises (1998, str. 40) navodi dva moguća scenarija: prvi, da banke ne prekidaju kreditnu ekspanziju uzrokujući rast cena i sve veći obim spekulacija, što se na kraju završava slomom i kolapsom monetarnog i kreditnog sistema; i drugi, da banke same zaustave dalju kreditnu ekspanziju pre nego što se dostigne tačka pucanja, što će dovesti do krize. Pritom oba scenarija vode ka recesiji. U uslovima ekonomskog pada ograničena kontrola centralne banke nad obimom novca i kredita onemogućava dovoljan priliv novca za stimulisanje ekonomskog rasta. U sistemu sa delimičnim rezervama, ponuda kreditnog novca je prociklična (pojačava fluktuacije privrednog ciklusa).

### **3. Bankarski sistem sa punim rezervama - istorijski kontinuum ideje monetarne reforme**

Finansijske krize obnavljaju interesovanje za ograničavanje aktivnosti banaka. Mišljenje da je uzrok finansijske nestabilnosti u samom monetarnom sistemu sa delimičnim bankarskim rezervama dovelo je do zagovaranja ideje uvođenja bankarskog sistema koji uključuje pune rezerve. Svaki tekući depozit bi bio u potpunosti pokriven sigurnom i likvidnom aktivom, što bi onemogućilo privatno kreiranje novca od strane banaka u procesu depozitno-kreditne multiplikacije. To ima za cilj odvajanje platnog prometa od sistema kreditiranja, odnosno odvajanje monetarne od kreditne politike. Ideja o bankarstvu sa punim rezervama bila je u prošlosti, u određenim formama, implementirana kao rešenje za problem finansijske nestabilnosti. U Velikoj Britaniji *Bank Charter Act* iz 1844. godine onemogućio je privatno kreiranje novca putem zahteva da banknote (eng. *banking notes*) budu potpuno pokrivene državnim novcem<sup>8</sup> (Phillips, 1994). U SAD *The National Currency Act* iz 1863. i *National Banking*

---

<sup>8</sup> Za razliku od zahteva da kao rezerva bude prihvaćeno jedino zlato, koji je bio sadržan u Rikardovom *Planu za osnivanje nacionalne banke (Plan for the Establishment of a National Bank)*, a koji je predstavljao osnov za ovu regulativu.

Act iz 1864. uspostavili su obavezu da banknote budu pokrivenе 111,11% (više nego pune rezerve). Puni efekti regulativa, međutim, u oba slučaja nisu u potpunosti ostvareni jer su se one odnosile samo na banknote (koje su bile preovlađujuće sredstvo plaćanja u to vreme) a ne i na bankarske depozite, kojima su vremenom supstituisane (Lainà, 2015). U periodu finansijske nestabilnosti i juriša na banke 30-ih godina XX veka, posle Velike depresije, u SAD je nastao je Čikaški plan (*Chicago Plan*) kao ideja o stoprocentnom novcu popularizovana od strane jednog broja uglednih ekonomista Univerziteta u Čikagu (Knight, Simons, Douglas, Mints i drugi). Plan se zalaže za prelazak na bankarstvo sa punim rezervama na depozite po videnju uz opstajanje centralne banke (prva verzija ovog plana predložena je marta 1933. a druga novembra 1933. godine). Cij ideje je uklanjanje mehanizma kreiranja kredita iz privatnih banaka i smanjenje volatilnosti ekonomskih fluktuacija.<sup>9</sup>

Iz regulatornog aspekta, ideja o bankarstvu sa punim rezervama razvodnjena je donošenjem Glass-Steagallovog zakona<sup>10</sup> (*Glass-Steagall Act*) 1933. godine, koji je, umesto sprečavanja privatnog kreiranja novca, odvojio komercijalno i investiciono bankarstvo, uz uvođenje institucije osiguranja depozita. Čikaški plan je, međutim, privukao široko interesovanje akademske javnosti, pa su u godinama koje slede nastali i drugi slični predlozi (Currie, Angell, Fisher, Hayek, Simons, Friedman) (Lainà, 2015).

Jednu opsežnu studiju o strukturi i implikacijama bankarstva sa punim rezervama dao je Irving Fisher (1935) u knjizi „100% Money”. Prema Fisheru (1935) oduzimanje mogućnosti bankama da kreiraju novac značilo bi kraj juriša na banke, manje bankrotstava banaka, smanjenje javnog duga, pojednostavljenje monetarnog i bankarskog sistema, eliminisanje velikih inflacija i deflacija i ublažavanje cikličnih oscilacija ekonomske aktivnosti. Fisher-ova pažnja je bila usmerena i ka restrukturiranju bankarskih institucija. Iako nije dublje zalazio u pitanje najboljeg načina za institucionalno odvajanje funkcije primanja depozita i odobravanja kredita smatrao je da bi to u praksi značilo podelu komercijalnih banaka na dva dela: na „skladište novca, čekovno odeljenje i na kreditno odeljenje, praktično na štednu i investicionu banku“ (Fisher, (1936) 2009, str.15).

<sup>9</sup> Slično zagovaraju sledbenici Austrijske škole (Mises, Rothbard, Hulsman, De Soto) koji smatraju da kreditna ekspanzija uzrokuje značajne poremećaje u ekonomiji, čime se opravdava kruti monetarni sistem koji sprečava monetarnu ekspanziju i kontrakciju, koje generiše sistem delimičnih rezervi. Pri tom se zalažu za *Free banking* (sistem bez centralne banke, čija podrška bankama u slučaju problema institucionalizuje kreditnu ekspanziju) i predviđaju povratak zlatnom standardu. Na drugom kraju spektra našli su se teoretičari monetarne neravnoteže, kejnzijanci i većina monetarista, koji vide bankarstvo sa delimičnim rezervama kao oblik finansijske intermedijacije i pridaju značaj ulozi banaka u procesu snabdevanja privrede novcem (Cochran et al., 1999).

<sup>10</sup> Donošenja ovog zakona dovelo je do najpoznatije podele banke *House of Morgan* na komercijalnu banku *JP Morgan* i investicionu banku *Morgan Stanley*. Usko bankarstvo se često određuje kao „novi *Glass-Steagall*” (Kay, 2009).

U periodu nakon II svetskog rata, Maurice Allais je snažno kritikovao bankarstvo sa delimičnim rezervama, dok je Milton Friedman više od decenije kasnije predložio zamenu postojećeg sistema sistemom sa stopostotnim rezervama na depozite po viđenju. Nakon određenog perioda zatišja, kao reakcija na FSLIC (Federal Savings and Loan Insurance Corporation) fijasko i bankrotstva banaka 80-ih i 90-ih godina dvadesetog veka u SAD, razvija se koncept uskog bankarstva, kao varijanta bankarstva sa punim rezervama (Bossone, 2002). Radi se o predlozima za sužavanje funkcije banaka na primanje depozita i njihovo ulaganje u nerizičnu, likvidnu, kratkoročnu aktivu. Prema zagovornicima uskog bankarstva (Litan, Pierce, Bryan) rezultat odvajanja kreditne i depozitne funkcije u posebne institucije bio bi set sigurnih banaka, preko kojih bi se odvijao platni promet, dok bi problemi nebankarskih institucija bili izolovani, bez sistemskih posledica. Ipak, iako su krizne epizode obnavljale interesovanje za ograničavanje funkcija banaka i monetarnu reformu, to nije imalo značajniji uticaj na promenu institucionalnog i regulatornog okvira.

Od 80-ih godina dvadesetog veka nastupa period finansijske liberalizacije, deregulacije i sekjuritizacije. Zakonom o modernizaciji finansijskih usluga, odnosno Gramm-Leach-Bliley zakonom (*Gramm-Leach-Bliley Financial Modernization Act*) iz 1999. ukinute su sve restriktivne odredbe Glass-Steagallovog zakona, čime je komercijalnim bankama u SAD otvoren pristup delatnosti investicionog bankarstva i omogućena transformacija u univerzalne banke, kakve su tradicionalno dominirale u Evropi. Tradicionalne banke postaju finansijski konglomerati, a regulatorna aktivnost je od 1988. godine i prvog Bazelskog sporazuma fokusirana na minimalne kapitalne zahteve i upravljanje rizikom u bankama. U određenoj meri, ovi zahtevi su stimulisali regulatornu arbitražu i korišćenje vanbilansnih entiteta, što je vodilo „skrivanju u senku” prave prirode aktivnosti banaka, koja je postala teško vidljiva čak i njihovom menadžmentu, a kamoli regulatorima. Minimalni zahtevi za kapital nisu uspeali da obuzdaju rizično ponašanje u godinama koje su prethodile poslednjoj finansijskoj krizi, i doprineli su pogoršanju recesije nametanjem kontrakcije kreditiranja kada je kreditna kriza već nastala (Kay, 2010).

Kao odgovor na globalnu finansijsku krizu nastao je novi talas predloga i istraživanja u vezi sa bankarstvom sa punim rezervama, u okviru kojih i koncept uskog bankarstva ponovo dobija na privlačnosti.

#### **4. Koncept i predlozi uskog bankarstva**

Koncept uskog bankarstva bazira se na razdvajanju dve osnovne funkcije banaka – uzimanje depozita i kreditiranje. Generalno, banke se smatraju specijalizovanim za uzimanje depozita i plaćanja, odnosno učestvuju u platnom sistemu (gde se vrši prenos depozita, koji su potpuno pokriveni sigurnom i likvidnom aktivom između banaka) ali ne vrše funkciju kreditiranja, kao što je

prikazano u tabeli 1. U ovom sistemu banke ne mogu kreirati novac i vršiti ročnu transformaciju sredstava. Funkcija kreditiranja je delegirana nebankarskim entitetima, koji prikupljaju sredstva za kreditiranje izdavanjem hartija od vrednosti i nemaju pristup platnom sistemu i kreditima u krajnoj instanci centralne banke.

**Tabela 1. Uloga banaka u bankarstvu sa delimičnim rezervama i uskom bankarstvu**

Uloga	Centralna banka	Bankarstvo sa delimičnim rezervama	Usko bankarstvo	
		Banke	Banke (prema konceptu uskog bankarstva)	Drugi fin. posrednici
Platni promet	DA	DA	DA	NE
Kreiranje kredita	NE	DA	NE	DA
Kreiranje novca	DA	DA	NE	NE

Konkretni predlozi ove ideje razlikuju se u preciznijem određenju aktivnosti banaka i odgovorima na neke ključne tačke implementacije samog koncepta. Varijacije postoje u više aspekata. Značajnije razlike su izražene u određivanju onoga što čini sigurnu aktivu ovih banaka, kao i da li im je dozvoljeno (i u kojoj meri) da odobravaju kredite. Prema konceptu uskog bankarstva, banke bi morale da drže sigurnu, stabilnu i visoko kvalitetnu likvidnu aktivu u iznosu jednakom depozitima koje primaju. Neki predlozi, pored rezervi kod centralne banke i kratkoročnih državnih hartija od vrednosti, prihvataju i druge (npr. dugoročne) oblike aktive, čime se udaljavaju od koncepta bankarstva sa stopostotnim rezervama. U predlozima koji bankama dopuštaju kreditiranje predviđa se finansiranje te aktivnosti iz tržišnih izvora i sopstvenog kapitala. Takođe, prisutna je i razlika u predlozima da li banke, prema ovom konceptu, treba da budu subsidijari ili samostalni entiteti (Dixhoorn, 2013).

Prvi predlog i sam naziv „usko bankarstvo” potekao je od je Litana (1987) tokom S&L krize 80-ih godina XX veka.<sup>11</sup> Prema ovom predlogu, finansijske holding kompanije bile bi diverzifikovane tako da uključuju dve vrste subsidijara: banke, koje primaju depozite i drže samo sigurnu aktivu (poput gotovine, državnih obveznica i visokokvalitetnih komercijalnih papira) i kreditne subsidijare, koji obavljaju ulogu kreditiranja a finansiraju se akcionarskim kapitalom, komercijalnim papirima i drugim obligacijama.

<sup>11</sup>Prethodno su ekonomisti i dobitnici Nobelove nagrade Milton Friedman, James Tobin i Maurice Allais podržali ideju uskog bankarstva. Takođe, tokom 80-tih godina L. William Seidman (koji je bio na čelu FDIC) predložio je „bankarstvo sa dva šaltera“ (“two-window banking”), gde bi štediške mogle da biraju između „osiguranog“ i „neosiguranog“ šaltera kada deponuju svoja sredstva (Philips, Roselli, 2011).

Pierce (1991) razlikuje dve vrste kompanija: *kompanije za monetarne usluge*, koje vode tekuće račune i pružaju usluge plaćanja (pri čemu mogu da plaćaju kamate na depozite, ali moraju da ulažu u sigurnu aktivnu poput kratkoročnih, visoko likvidnih i kvalitetnih hartija od vrednosti) i *kompanije za finansijske usluge*, koje obavljaju preostale aktivnosti, uključujući i osiguranje. Prva vrsta kompanija su banke, koje uživaju federalno osiguranje depozita bez limita. Bryan (1991) predlaže *Core Banking*, odnosno definiše banku kao subsidijara finansijske kompanije, pri čemu je dopušteno da pruža i neke usluge kreditiranja (poput odobravanja hipotekarnih kredita i kreditiranja malih preduzeća). Kobayakawa i Nakamura (2000) takođe smatraju da banci prema konceptu uskog bankarstva treba omogućiti funkciju kreditiranja u cilju njene maksimalne efikasnosti, pri čemu su dozvoljena samo kratkoročna ulaganja.

Prema Kayu (2009), najveći izvor sistemskog rizika u globalnoj finansijskoj krizi bio je skriven u okviru samih pojedinačnih institucija. Zato je najhitniji, i u mnogim aspektima najjednostavniji, mehanizam regulatorne reforme podizanje zida između različitih bankarskih aktivnosti. Banke treba podeliti na uslužne, odnosno novčane banke i investicione entitete. Suženo bankarstvo fokusirano je na sledeće aktivnosti: platni sistem (nacionalni i međunarodni) i uzimanje depozita (od pojedinaca i malih i srednjih preduzeća). Banke se mogu (ali ne moraju) baviti i davanjem kredita (posebno potrošačkih i hipotekarnih), ali bez monopola nad ovim aktivnostima i pod uslovom da one budu finansirane iz tržišnih izvora i sopstvenim kapitalom (Kay, 2009, str. 52). Odvajanje mora biti snažno monitorisano kako bi se osiguralo da investicioni entiteti nemaju pristup platnom sistemu i da ročnost njihovih obaveza bude barem podjednaka ročnosti njihovih plasmana. Banke će morati da obezbede dovoljno sigurnu aktivnu koja će pokriti sve depozite po viđenju, dok će investicioni entiteti morati da oslobode bilanse tekućih računa. Pritom, određivanje šta je sigurna aktiva bi bilo bi u rukama regulatora, a ne rejting agencija (kriza je pokazala da privatizacija te aktivnosti nije bila najbolje rešenje) (Kay, 2010).

U uskom bankarstvu osiguranje depozita bilo bi ograničeno na banke (Kay, 2010; Dixhoorn, 2013). Investicioni entiteti ne uživaju državne garancije na bilo koji način, ali njihovo bankrotstvo ne bi imalo negativne efekte po platni sistem i ekonomsku aktivnost. Postoji i mišljenje da bi se implementacijom uskog bankarstva osiguranje depozita učinilo čak potpuno nepotrebnim (Spong, 1996).

Osiguranje depozita, ili implicitno državno garantovanje svih depozita za velike banke („*Too Big to Fail*” politika), je *ex-post* lek kojim se štite depoziti po viđenju (novac kreiran od strane banaka), a koji se zasniva na pretpostavci da će sistemski nestabilnost (ne samo bankarskog, već i monetarnog sistema), kao posledica nedostatka državne intervencije u krizi, koštati više od troškova spašavanja pojedinačnih institucija. Ideja uskog bankarstva, međutim, radikalno preokreće ovu tačku gledišta: bankarski depoziti moraju imati *ex-ante* isti nivo državne zaštite kao i novac koji emituje centralna banka, skoro bez direktnih

troškova, čime se smanjuje obim državne sigurnosne mreže (Philips i Roselli, 2011). Boot and Greembaum (1992) određuju usko bankarstvo kao oblik neposredne regulacije koja propisuje specifične vrste aktivnosti, za razliku od dosadašnje regulacije, kojom se menja struktura podsticaja institucija kroz niz indirektnih pravila (propisani minimum kapitala i likvidnosti, rezervisanja za kreditne gubitke, pravila za ulaz/izlaz, računovodstveni zahtevi i sl.).

Implikacija uskog bankarstva mogu da se sumiraju ukratko na sledeći način (Philips, Roselli, 2011):

- Banka prema konceptu uskog bankarstva je više poput javnog servisa;
- Uticaj monetarne politike na kreditiranje privatnog sektora će se verovatno smanjiti;
- Kapitalni zahtevi za banke će biti manji;
- Manja će biti potreba za državnim osiguranjem depozita, jer će solventost banaka retko biti ugrožena;
- Uloga centralne banke kao zajmodavca u krajnjoj instanci biće dovedena u pitanje (postoji i mišljenje da će potpuno nestati zbog visoke sigurnosti i likvidnosti aktive banka);
- Regulacija ovih banaka biće prilično jednostavna, ali će supervizija imati značajnu ulogu u cilju očuvanja „zida” između banaka (prema konceptu uskog bankarstva) i drugih entiteta (posebno između filijala istog holdinga). Pritom, ukupan regulatorni teret biće manji;
- Drugi entiteti neće biti predmet obavezne supervizije, već tržišne discipline.

Primena koncepta uskog bankarstva trebalo bi značajno da smanji verovatnoću juriša na banke i učini finasijski sistem stabilnijim. Pritom nije cilj da se potpuno spreči propast banaka (jer to bi imalo mnoge štetne posledice) već da se ograniče posledice njihove propasti kreiranjem otpornijeg finasijskog sistema (Kay, 2010).

## **5. Problemske tačke i dometi koncepta uskog bankarstva**

I pored toga što su se mnogi autori detaljnije bavili pitanjem praktične implementacije svojih ideja, na neka pitanja nisu dati jasni odgovori. Neka od njih su: Koji su dometi koncepta uskog bankarstva u očuvanju finasijske stabilnosti i koja je cena njegove primene?

Izrazit oponent uskog bankarstva, Ely (1991), daje široku argumentaciju za svoju oštru kritiku ovog koncepta. On smatra da je usko bankarstvo rešenje za posledice a ne i za uzrok problema neotpornosti banaka na juriše deponenata. Usko bankarstvo nastoji da natera ekonomske aktere da se ponašaju suprotno svojim ekonomskim podsticajima. Regulatorno uklanjanje mogućnosti da institucije koje drže osigurane depozite preuzimaju prekomerni rizik neće eliminisati ekonomski podsticaj koji leži u samoj osnovi rizičnog ponašanja. Ely

(1991, str. 45-49) smatra da sužavanje banaka neće eliminisati pritisak deponenata da drže svoja sredstva u vidu „hazardne pasive“ banaka (depoziti po viđenju koji se u procesu ročne transformacije sredstava plasiraju u manje likvidne plasmane), kao ni tražnju za pozajmljivanjem sredstava na duži rok. Pritisak bi samo bio preusmeren na druge institucije, koje će se suočiti sa istim rizicima kao sadašnje banke.

Investicioni entiteti u uskom bankarstvu počće da vrše ročnu transformaciju i mogli bi da postanu osetljivi na naglo povlačenje sredstava ukoliko delovi njihove pasive počnu da funkcionišu kao novac. Ako se imaju u vidu slabi dometi implementacije bankarstva sa punim rezervama za banknote u prošlosti, može se pretpostaviti da će primenu istog koncepta za depozite po viđenju pratiti slični problemi i efekti, jer će voditi do pojave novih sredstava plaćanja koja će imati ulogu novca i na kraju zameniti i bankarske depozite, kao što su oni zamenili banknote (Lainà, 2015). U tom slučaju, usko bankarstvo neće rešiti problem juriša na banke već će ga naslediti drugi entiteti, samo sada u uslovima smanjenog obima obuhvata sigurnosne mreže. U takvim okolnostima i dalje može postojati podsticaj da se spašavaju suviše velike institucije ako su potencijalni negativni efekti njihove propasti sistemski značajni (Dixhoorn, 2013).

Kako su kratkoročni izvori finansiranja podložni jurišu i vode ka nestabilnosti, neki autori predlažu i rešenja za njihovo ograničavanje za insitucije angažovane u kreditiranju. Postoje predlozi da se ovim entitetima zabrani upotreba duga i dužničkih hartija od vrednosti, odnosno da kreditiranje mogu da finansiraju jedino akcionarskim kapitalom (Musgrave, 2014). Cochrane (2014, str. 198-199) vidi upotrebu Piguovih poreza<sup>12</sup> kao efikasniji način se demotivise kratkoročno zaduživanje ovih entiteta u sistemu uskog bankarstva.

Otvoreno je i pitanje da li postoji dovoljno sigurne i likvidne aktive (sa odgovarajućim rokovima dospeća) u odnosu na iznos depozita koji treba da se pokrije rezervama. Ako je obim takvih instrumenata ograničen, vršiće se pritisak na smanjenje kvaliteta bankarske aktive. Istovremena prodaja svih „sigurnih“ aktiva takođe može da smanji krajnji efekat na očuvanje finansijske stabilnosti u kriznim uslovima (Dixhoorn, 2013).

Prema Bossone-u (2002), usko bankarstvo podriva ključne prednosti banaka koje proizlaze iz sinergije istovremenog kreiranja depozita i odobravanja kredita. Banke vrše transformaciju likvidnosti i ročnosti sredstava i mogu da odobre kredite sa prosečno dužim rokovima dospeća u odnosu na izvore i da,

---

<sup>12</sup> Porezi kojima se koriguju efekti negativnih eksternalija zovu se Piguovi porezi, po ekonomisti Arturu Piguu, koji se prvi zalagao za njihovo uvođenje. Piguovom porezima koriguju se podsticaji zbog prisustva eksternalija, čime se alokacija resursa približava društvenom optimumu. Cochrane predlaže da, na primer, za svaki dolar emitovanog kratkoročnog duga banka ili drugi finansijski posrednik mora da plati 5 centi poreza.



pritom, na osnovu nelikvidnih sredstava generišu superlikvidnost deponentima. Takođe, nestaje pozitivni efekti banaka na ekonomski razvoj, jer banke neće kreirati novac ni kredite, što može smanjiti iznos kredita koji je na raspolaganju privredi i podići njihovu cenu (Bossone, 2002). Nepovoljni efekti mogu da budu značajni u zemljama u razvoju, gde bankarski sistem predstavlja motor ekonomskog rasta i razvoja. Zagovornici uskog bankarstva smatraju da dostupnost kredita može biti u nekom obimu ograničena (ali nikako ozbiljno), jer će oni koji ih odobravaju sami snositi posledice preuzetih rizika (a ne poreski obveznici u krajnjoj instanci). To znači i da će trošak finansiranja kredita i investicija malo porasti, pri čemu će to biti samo odraz uklanjanja državnih subvencija (Musgrave, 2014).

Koncept uskog bankarstva vuče bankarstvo na suprotnu stranu od procesa integrisanja bankarskih proizvoda i kanala distribucije, koji je snažno podržan tehnologizacijom bankarskog poslovanja. Aktivnosti uzimanja depozita i kreditiranja su često povezane u jedinstven bankarski proizvod (npr. tekući račun sa dozvoljenim prekoračenjem), pa bi njihovo razdvajanje povećalo operativne troškove i smanjilo efikasnost banaka. Sa druge strane, ograničenje u rasponu investicione aktivnosti banaka vodilo bi do smanjena prihoda. Sve to može uticati na smanjenje kamatnih stopa na depozite a time i na odliv sredstava prema nebankarskim institucijama (Ely, 1991). Postavlja se, zato, pitanje da li će usko bankarstvo biti održivo iz aspekta profitabilnosti. Prema Spongu (1996), prihodi banke (prema konceptu uskog bankarstva) obuhvataju kamatu na hartije od vrednosti i naknadu za transakcione usluge i trebalo bi da pokriju operativne troškove, a zbog minimalnih potreba za kapitalom mogle bi da ostvare zadovoljavajući prinos na kapital uprkos poslovanju sa niskim maržama.

Finansijsko zdravlje banaka određeno je tražnjom: ako javnost želi sigurne banke onda će ih dobiti, ali pritom će to morati i da plati prihvatanjem relativno niskih kamatnih stopa na depozite i plaćanjem relativno viših kamatnih stopa na zajmove (Dowd 1993, 16). Činjenica da bankarstvo sa delimičnim rezervama nastavlja da postoji, uprkos krhkosti, sugeriše da postoji veća tražnja za takvim sistemom u kome se isplaćuju kamate za depozite, od sigurnijih alternativa u kojima se čuva novac po principu štednje. Spong (1996), međutim smatra da će banke, kada jednom budu oslobođene regulatornog tereta, moći da ponude deponentima prinos konkurentan drugim niskorizičnim investicionim alternativama.

U vezi sa praktičnom primenom uskog bankarstva treba imati u vidu i „tranzicione“ troškove i probleme u vezi sa izgradnjom ili redizajniranjem nove institucionalne strukture (organizaciono prekomponovanje institucija, raspoređivanje zaposlenih, informacioni troškovi klijenata i dr.). Iako bi ovi troškovi bili manji kada bi se jednostavno postavio zahtev da institucije koje nude depozitne usluge drže stopostotne rezerve na depozite po viđenju, zagovornici uskog bankarstva smatraju da to ne bi podiglo dovoljno visok zaštitni zid između monetarnih i nemonetarnih finansijskih aktivnosti (Bossone, 2002).

Na kraju, s obzirom na to da je finansijski sistem globalan, unilateralno usvojeno usko bankarstvo može da dovede do toga da banke iz jedne zemlje budu u podređenom položaju u odnosu na strane banke koje nisu prošle proces prelaska na usko bankarstvo. Kako bi postigla puni cilj, reforma bi morala da se realizuje u međunarodnom kontekstu. Pritom se javlja problem postizanja međunarodnog konsenzusa i koordinacije za sprovođenje jedne ovako radikalne reforme.

Brojne nerazrešene dileme koje prate usko bankarstvo (i njemu slične koncepte), doprinele su da i debata o adekvatnoj regulatornoj strategiji, podstaknuta globalnom finansijskom krizom, ne rezultira potpuno novim pristupom, već izvesnim poboljšanjima postojećeg institucionalnog i regulatornog okvira. Regulatorna aktivnost u bankarstvu se od 1988. godine oslanja na Bazelske sporazume, a nova etapa u ovom pristupu je uvođenje fundamentalno novih elemenata kroz Bazel III, koji predstavlja globalni regulatorni okvir za stabilnije banke i bankarske sisteme (BCBS, 2010). Revidirana su regulatorna pravila u pravcu bolje kapitalizacije banaka i ublažavanja procikličnosti bankarskog poslovanja i inkorporirane makroprudencijalne mere u cilju rešavanja problema sistemskog rizika i međupovezanosti sistemski značajnih institucija.

Donošenje sveobuhvatnog Dodd-Frank zakona (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (H.R. 4173) u SAD sredinom 2010. godine) označilo je kraj trenda deregulacije finansijskog tržišta u SAD. Nova legislativa čini otežanim spašavanje sistemski značajnih institucija, ali ipak ne zatvara u potpunosti vrata za buduću zaštitu njihovih poverilaca od strane države (Wilmarth, 2012). Jednu od ključnih promena u regulatornom paketu predstavlja tzv. Vokerovo pravilo (engl. *The Volcker Rule*). Pravilo ograničava (ali ne zabranjuje u potpunosti) uključivanje banaka koje primaju depozite sa državnim garancijama u visokorizična ulaganja, kao što su posedovanje, sponzorisavanje ili investiranje u hedž fondove ili fondove rizičnog kapitala i trgovanje za sopstveni račun (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (H.R. 4173), Sec 619.). Usvojena verzija Vokerovog pravila je blaža u odnosu na prvobitno predloženu ideju povratka na odredbu Glass-Steagallovog zakona koja je strogo odvajala komercijalne i investicione banke (od 1933. do 1999. godine) i bila korak bliže rešenjima poput uskog bankarstva (Wilmarth, 2012).

Pojedini zagovornici uskog bankarstva (npr. Wilmarth, 2012; Kay, 2010) ističu da se Bazel III, Dodd-Frank zakon i njemu slična legislativa u drugim zemljama oslanjaju na iste mehanizme (minimalni zahtevi za kapitalom i prudencijalna supervizija) koji su se pokazali neuspešnim u sprečavanju ponavljanja kriznih epozoda. Naglašavajući neophodnost strukturnih promena i ozbiljnijeg ograničavanja aktivnosti finansijskih institucija, oni izražavaju sumnju u efikasnost usvojenih regulatornih rešenja u

prevenciji budućih finansijskih kriza. Ipak, iako propisi koji ograničavaju aktivnosti banaka predstavljaju svojevrstan zaokret u načinu regulisanja bankarskog sistema, implementacija koncepta poput uskog bankarstva je malo verovatna u bliskoj budućnosti. Doprinos brojnih istraživanja ovog koncepta, međutim, ostaje uvid u alternativne finansijske reforme.

### **Zaključak**

Sistem uskog bankarstva podrazumeva da su depoziti po viđenju pokriveni visoko kvalitetnom likvidnom aktivom, čime bi se osigurala sigurnost platnog prometa i ograničili negativni efekti propasti finansijskih institucija. Ovaj sistem, uz razdvajanje monetarne i kreditne funkcije, zadržava veliki deo elementa postojećeg finansijskog sistema, što prelazak na sistem uskog bankarstva čini lakšim u odnosu na druge predloge bankarskog sistema sa punim rezervama. Takođe, za razliku od drugih predloga bankarstva sa punim rezervama koji kao dozvoljenu rezervu definišu samo jednu vrstu aktive, usko bankarstvo zadržava određeni nivo fleksibilnosti u određivanju onoga što čini sigurnu aktivu. To bi moglo da učini primenu koncepta prilagodljivom specifičnim okolnostima različitih zemalja.

Regulatorne reforme koje je pokrenula globalna finansijska kriza ipak ne dovode u pitanje postojeći koncept bankarstva sa delimičnim rezervama, kao ni postojanje sigurnosne mreže. Postignut je konsenzus da je moguće popraviti postojeći sistem i da su predlozi poput uskog bankarstva nepotrebno radikalni. U reformisanju globalnog finansijskog sistema od ključnog značaja je Bazel III, kao set regulatornih mera sa kojima je učinjen zaokret ka proaktivnom pristupu u sprečavanju kriznih situacija i makroprudencijalnoj regulativi, uz jak međunarodni fokus. Usvojen je širok dijapazon mera u cilju jačanja regulatorne i supervizijske funkcije države (stroži kapitalni zahtevi i zahtevi za likvidnost, nametljivija supervizija, poboljšane procedure zatvaranja propalih banaka itd.) koje, uz povećanje transparentnosti, poboljšane sisteme osiguranja depozita i ograničavanje prekomerno rizičnih aktivnosti banaka (poput Vokerovog pravila) mogu da učine finansijski sistem otpornijim na šokove. Ostaje samo da se u godinama koje slede vidi da li će „zdravlje pacijenta biti obnovljeno putem dobrih lekova“ (umesto da se izvrši njegova „eutanzija“) (Bossone, 2002, str. 25) ili složenija verzija Bazela predstavlja „trijumf nade nad iskustvom“ (Kay 2010. str. 219).

## Literatura

- BCBS (2010) „Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”, Basel: Bank for International Settlements.
- Boot, A. W. and Greembaum, S. (1992) „Bank Regulation, Reputation and Rents: Theory and Policy Implications”, in C. Mayer and X. Vives (eds.), *Capital Markets and Financial Intermediation*. Cambridge, UK: Cambridge University Press, pp. 262-285.
- Bossone, B. (2002) “Should Banks Be ‘Narrowed’?, An Evaluation of a Plan to Reduce Financial Instability”, *Public Policy Brief*, No. 69, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, Hudson, NY, July.
- Bryan, L. (1991), Core Banking, *The McKinsey Quarterly*, 1: 61-74.
- Cochran, J. P., Call, S. T. and Glahe, F.R. (1999) Credit creation or financial intermediation?: Fractional-reserve banking in a growing economy, *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 2 (3): 53-64.
- Cochrane, J. H. (2014) Toward a Run-Free Financial System, in Martin Neil Baily and John B. Taylor (eds.), *Across the Great Divide: New Perspectives on the Financial Crisis*, Stanford, California: Hoover Press, pp. 198-249.
- De Soto, J. H. (1998) 2006, *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*, (trans.) M. A. Stroup, Auburn, AL: Ludwig von Mises Institut.
- Deane, M. and Pringle, R. (1994) *The Central Banks*, New York: Viking Penguin
- Demirgüç-Kunt, A. and Huizinga, H. (2004) Market discipline and deposit insurance, *Journal of Monetary Economics*, 51(2): 375-399.
- Demirgüç-Kunt, A. and Kane, E. J. (2002) Deposit Insurance around the Globe: Where Does It Work?, *The Journal of Economic Perspectives*, 16 (2): 175-195.
- Diamond, D. W. and Dybvig, P. H. (1983) Bank runs, deposit insurance, and liquidity, *The journal of political economy*, 91(3): 401-419.
- Dixhoorn, C. van (2013) *Full Reserve Banking An Analysis of Four Monetary Reform Plans*, Utrecht: Sustainable Finance Lab.
- Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (H.R. 4173) <https://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>. Pristupljeno 05.05.2015.
- Dowd, K. (2009) Moral hazard and the financial crisis, *Cato Journal*, 29 (1): 141-166.
- Dyson, B. and Jackson, A. (2012) *Modernising Money*, London: Positive Money.
- Ely, B. (1991) *The Narrow Bank: A Flawed Response to the Failings of Federal Deposit Insurance, Regulation*, 14 (2): 44-52.
- Ely, B. (1993) Savings and Loan Crisis, *Fortune Encyclopedia of Economics*, New York: Time Warner.
- England, C. (1997) The Future of Currency Competition, in J. A. Dorn. (book auth.) *The Future of Money in the Information Age*, Washington D. C.: CATO Institute.
- FDIC, <https://www2.fdic.gov/hsob/HSOBSummaryRpt.asp?BegYear=1934&EndYear=2015&State=1&Header=0>. Pristupljeno: 15.05.2015.
- Fisher, I. (1935) *100% Money*. New York: Adelphi Company.
- Fisher, I. (1936) 2009, *100% Money and the Public Debt*. Pakthongchai, Thailand: ThaiSunset Publication

- Guttman, R. (2003) *Cybercash: The Coming Era of Electronic Money*, New York: Palgrave.
- Kay, J. (2009) *Narrow Banking: the Reform of Banking Regulation*, London: Centre for the Study of Financial Innovation (CSFI).
- Kay, J. (2010) Should we have "narrow banking"?, in Layard, R. (ed.) *The Future of Finance*, London: The London School of Economics and Political Science, pp. 208-226.
- Keynes, J. M. (1936) *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: MacMillan.
- Kobayakawa, S. and H. Nakamura (2000) A Theoretical Analysis of Narrow Banking Proposals, *Monetary and Economic Studies* (Bank of Japan), 18 (1): 105-118.
- Kotlikoff, L. J. (2010) *Jimmy Stewart is Dead: Ending the World's Ongoing Financial Plague with Limited Purpose Banking*, Hoboken, N.J.: John Wiley & Sons.
- Krstić, B. (2003) *Bankarstvo*, Niš: Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu.
- Kumhof, M. and Benes, J. (2012) 'The Chicago Plan Revisited', *IMF Working Paper*, No. 12/202, International Monetary Fund, Washington, August.
- Lainà, P. (2015) Proposals for Full-Reserve Banking: A Historical Survey from David Ricardo to Martin Wolf, paper presented at World Politics Post-Graduate Seminar, Helsinki, 5 February, <http://etdiscussion.worldeconomicsassociation.org/wp-content/uploads/Laina-30-march-15.pdf>. Pristupljeno: 15.05.2015.
- Litan, R. E. (1987) *What Should Banks Do?*, Washington, DC: The Brookings Institution.
- Minsky, H. (1982) *Can 'It' Happen Again?* Armonk, New York: M. E. Sharpe.
- Mises, L. von (1941) 1998, *Interventionism: An Economic Analysis* (edited by B.B. Greaves), Irvington-on-Hudson, N.Y.: Foundation for Economic Education.
- Mishkin, F. S. (2004) *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, New York: Pearson-Addison Wesley.
- Musgrave, R.S. (2014) The Solution is Full Reserve / 100% Reserve Banking, *MPRA Paper*, No. 57955, University Library of Munich, Germany, August.
- Phillips, R. (1994) *The Chicago Plan & New Deal Banking Reform*, Armonk, NY: M.E. Sharpe.
- Phillips, R. J. and Roselli, A. (2011). How to Avoid the Next Taxpayer Bailout of the Financial System: the Narrow Banking Proposal, in J. A. Tatom (Ed.), *Financial Market Regulation: Legislation and Implications*, New York: Springer Publishing, pp. 149-161.
- Pierce, J. L. (1991) *The future of banking*, New Haven, CT: Yale University Press.
- Spong, K. (1996) Narrow Banks: An Alternative Approach to Banking Reform, in D. B. Papadimitriou (ed), *Stability in the Financial System*, NY: St. Martin's Press.
- Wilmarth, Jr. A. E (2012) Narrow Banking: An Overdue Reform That Could Solve the Too-Big-To-Fail Problem and Align US and UK Financial Regulation of Financial Conglomerates (Part 1), *Banking & Financial Services Policy Report*, 31 (3): 1-24

**NARROW BANKING – BANKING SYSTEM  
WITHOUT PRIVATE ISSUANCE OF CREDIT MONEY  
AS A SOLUTION FOR MORE RESISTANT BANKS  
AND MORE STABLE FINANCIAL SYSTEM**

**Abstract:** The global financial crisis has revived interest in the introduction of the “*narrow banking*”, which has become a topical issue in both political and academic circles. There are attitudes that banks have maximized yields by excessive credit expansion, while the losses associated with the excessive risks undertaken in pre-crisis period fell at the expense of taxpayers. Based on the idea that modern financial systems have structural problems whose solution requires fundamental reform, a new wave of regulatory proposals is launched for solving the problems. They are generally aimed to eliminate the banks’ ability to issue credit money that enjoys both implicit and explicit government guarantees. The concept of narrow banking, as one of the variants of full-reserve banking, provides ex-ante a level of bank deposits’ protection which is the same as the level of central bank’s money protection. Motives for the application of this concept are the following: to make banks more resistant to bank runs; to avoid creating a speculative “bubbles”; and to make the financial system more stable. The paper gives an overview of historical and new proposals of narrow banking. In addition, the concept of narrow banking is analyzed from the point of view of its basic characteristics and objectives, followed by a discussion on the problems and possible success of its implementation.

**Keywords:** credit money, moral hazard, financial crisis, narrow banking, financial stability.