

АНАЛИЗА ЕФЕКТА ПРОПИСА

1. Који проблеми се решавају прописом?

Основни повод за нормативну активност представља чињеница да у Републици Србији не постоји целовит правни оквир који омогућава робно-берзанско трговање. У складу са Законом о привредним друштвима („Сл. гласник РС“ бр. 36/11, 99/11) могуће је основати робну берзу која организује спот трговање у било ком правном облику, при чему не постоје никаква ограничења нити посебан надзор над радом робне берзе и њеним учесницима, што значајно повећава ризик трговања и неспојиво је са основном идејом берзанске трговине. Закон о тржишту капитала („Сл. гласник РС“ бр. 31/11) препознаје робне и финансијске деривате као тржишни материјал, али не омогућава развој институционалног оквира, а самим тим ни трговања, што има за директну последицу непостојање тржишта стандардизованих терминских уговора. Усвајањем закона којим се регулише целокупна материја робних берзи омогућило би се превазилажење бројних уочених препрека за развој тржишта робе, привредних субјеката и привреде у целини.

Највећи проблем представља непостојање могућности заштите од ризика коришћењем савремених тржишних механизма и инструмента – за разлику од привреда развијених земаља, као и привреда земаља са високим стопама раста попут Кине, домаћа привреда нема тржишне инструменте које може да користи у управљању ризицима. Велика предузећа за одређене врсте ризика користе стране берзе (попут берзи у Будимпешти и Чикагу) или форвард уговоре са банкама, док мала и средња предузећа и пољопривредна газдинства немају те могућности. Постојећи законодавни оквир не омогућава малим и средњим предузећима и пољопривредницима да користе савремене тржишне механизме и инструменте, чиме их ставља у неповољан положај и додатно излаже ризицима. У Републици Србији постоји 17 банака које својим клијентима нуде терминске уговоре за хеџирање девизног ризика. Инструменти заштите од ризика промене девизног курса који се нуде на тржишту заснивају се на утврђивању фиксне цене по којој се девизе купују или продају на одређени дан у будућности (термински курс). Банке у својој понуди имају девизни форвард (уговоре о куповини или продаји девиза за динаре са испоруком обе валуте на одређени дан у будућности, а по унапред договореном курсу), покривени форварди (куповину девиза код које предузеће унапред полаже део или укупан износ динарске противвредности, а девизе добија на уговорени дан у будућности), као и валутни своп (уговарање истовремене куповине и продаје две валуте по унапред одређеним курсевима, на два различита датума у будућности). Напомињемо да је минимални номинални износ уговора најчешће 50.000 евра и у ретким случајевима, и најчешће за дугогодишње поуздане клијенте, овај минимум се спушта на 10.000 евра. Овакве уговоре користе велике фирме, док је код малих и средњих предузећа и пољопривредника (МСПП) ризик супротне стране у уговору превисок те се банке нерадо одлучују да им понуде уговоре за девизни хеџинг. Као додатна отежавајућа околност је и чињеница да МСПП не располажу потребним информацијама, нити адекватним нивоом знања да би користили овакве ванберзанске уговоре. Ово није специфичност домаћег тржишта – нигде у свету МСПП не хеџирају своје позиције на ванберзанском тржишту, већ користе стандардизоване берзанске уговоре, попут фјучерса. Непостојање адекватног правног оквира, те последично ни институционалног оквира, онемогућава домаћа МСПП да буду конкурентна у односу на инострана МСПП.

Велики недостатак је и непостојање тржишних показатеља који доприносе

ефикасном пословном планирању и развоју, те спровођењу ефикасних политика и мера владе Србије – непостојање развијеног тржишта инструмената за управљање ризицима, попут фјучерса, ускраћује привреду за информације о очекиваној будућој цени одређене робе, девизном курсу, каматној стопи и слично. Сходно томе, пословно планирање је додатно отежано и подлеже већој вероватноћи значајних грешака. Приликом анализе мера и креирања политика развоја пољопривреде и агробизниса, влада Србије не располаже адекватним подацима који у развијеним економијама долазе са робних берзи. Истовремено, недостатак података негативно утиче на мерење ефеката политика и мера које влада спроводи.

Претходно наведени проблеми резултирају чињеницом да су домаћа привреда и пољопривредници мање конкурентни у односу на стране МСПП којима је омогућено боље пословно планирање, хецирање ризика цена сировина, енергије, каматних стопа, девизног курса и слично. Нижи степен конкурентности домаће привреде у односу на страну проузрокује ненадокнадиву штету.

Слабост нашег система су и недовољно развијени механизми трговања робом, тако да досадашњи начин трговине који примењује Продуктна берза не омогућава контролу процеса трговања и заштиту учесника у берзанској трансакцији.

Директна последица недостатка адекватног законског оквира јесте баријера страним инвеститорима и домаћим физичким лицима да улажу на организованом робно-берзанском тржишту – пословни модел трговине који примењује Продуктна берза препознаје искључиво домаћа правна лица као учеснике у трговању. Према подацима НБС агроиндустрија и пољопривреда су биле други најзначајнији сектор за стране директне инвестиције у које је уложено више од 2,7 милијарди америчких долара у периоду од 2001 до 2012 године, што је више него у телекомуникације, трговину и аутоиндустрију.

Законом се постиже боља подршка извозу, узимајући уобзир да извоз житарица доминира у структури укупног извоза Републике Србије, јасно је зашто је подршка овом сегменту посебно значајна. У трговини пољопривредним производа Србија бележи суфицит од око 640 милиона америчких долара (2010. године), док извоз пољопривредних производа чини око 23,3% укупног извоза. Извозницима ће бити пружена могућност да унапред знају и могу да уговоре цену робе (житарица, индустријског биља, минералног ђубрива, итд.), а у каснијим фазама развоја робних берзи и камате и девизног курса. То ће им омогућити да прецизно планирају пословање и да се заштите од ризика на исти начин као и њихови инострани конкуренти.

Дакле, доношењем закона се омогућава успостављање савремене робне берзе, развој спот и терминске берзанске трговине, као и изградња тржишно оријентисаног агросектора и привреде.

Стране инвестиције у Србији према секторима (у милионима ЕУР), година 2001 - 2012.



Извор: SIEPA Investment Database



Главни извозни производи \$ милиона / 2012

Кукуруз.....	541
Шећер.....	164
Малина, роланд.....	136
Сунцокретово уље.....	96
Безалкохолна пића.....	64
Флаширана пива.....	53
Пшеница.....	51
Вишње.....	48

Успостављање потребног правног и институционалног оквира за развој трговања изведеним финансијским инструментима пружа основу за увођење пољопривредних, каматних и валутних деривата којима се смањују највећи ризици пословања у Републици Србији.

2. Који циљеви треба да се постигну доношењем новог закона?

У савременим привредама постојање развијеног тржишта робе и инструмената за управљање ризицима омогућава развој предузећа и пољопривреде, те последично и развој у целини. Поред своје основне функције које робна берза традиционално има (сусретање понуде и тржње и формирање цене робе), савремена робна берза преузима додатне функције: трансфер ризика промене цене, смањење ризика неиспуњења уговора, предвиђање цена основне активе, подизање нивоа транспарентности и информисаности учесника на тржити, као и подизање нивоа стандардизације квалитета када је у питању пољопривредна роба. Савремена робна берза даје могућност произвођачима да у тренутку док још увек траје процес производње унапред сазнају, и додатно, ако желе, уговоре/осигурају цену својих финалних производа, односно сировина, каматних стопа, девизног курса.

Основни циљ доношења закона јесте успостављање савремене робне берзе, као организатора правичног, транспарентног и ефикасног тржишта стандардизованог тржишног материјала.

Конкретни циљеви који ће се доношењем закона постићи су:

а) Успостављање институционалног оквира за робне берзе

Закон о робним берзама јасно дефинише институционални оквир у домену робне берзе, као и надзора над институцијама, тржиштем и тржишним учесницима.

Кроз дефинисање јасних услова за оснивање, организацију и функционисање робне берзе (попут дефинисање нивоа основног капитала, давање одобрења, кадровске, организационе и техничке оспособљености, итд.) закон омогућава виши степен сигурности трговања. Ради заштите интегритета тржишта, Законом о робним берзама је предвиђено да робна берза може обављати посао стандардизације и креирања стандардизованих тржишних материјала, израде и вођења листинга, повезивања или олакшавања повезивања различитих интереса трећих лица за куповином и продајом стандардизованих тржишних материјала, клиринга и салдирања трансакција, чувања и обелодањивања информација о тражњи, понуди и тржишним ценама, као и друге послове у складу са својим статутом, правилима и другим општим актима.

Законом о робним берзама предвиђен је минимални основни новчани капитал у износу који не може бити мањи од 30.000.000 динара. Деноминацијом новчаног улога у националној валути избегнуто је дневно прилагођавање капитала законској одредби, што јесте случај код Закона о финансијском лизингу и Закона о тржишту капитала и што представља додатно оптерећење у примени наведених закона. На овај начин закон је усаглашен и са Меморандумом који су 2012. године потписали НБС и влада Републике Србије о динаризацији. Наведени потребан минимални износ новчаног капитала базиран је на прорачуну степена изложености ризику неизвршења обавеза учесника у трговању, на тржишту робе. Основ за прорачун представљају искуства Продуктне берзе Нови Сад, која на основу свог 50-годишњег искуства располаже егзактним подацима (нпр. обим промета, кретање цена, неопходан проценат динарске противредности закључених послова који омогућава ефикасно покривање штете у случају неизвршења обавеза учесника на тржишту робе).

Прорачун основног новчаног капитала робне берзе:

12.000.000 кг робе - месечни ниво обима промета на тржишту робе у најбољим годинама, у последњих 13 година организовања робно-берзанског тржишта робе. Обухваћен је период од месец дана, најдуже потребно време да се реализује гаранција чланова клиринга и салдирања на тржишту робе.

* **20,80 дин/кг** без ПДВ -Просечна цена пољопривредног производа на бази учешћа и значаја појединих роба у вредносној корпи агрегатног показатеља цена ПРОДЕХ, као репрезентативног индекса „Продуктне берзе“.

= **249.600.000 динара** - Динарска вредност закључених берзанских послова на месечном нивоу.

* **10%** - Максимални агрегатни проценат могуће штете проузроковане на тржишту робе, који укључује: пенале, надокнаду транспортних трошкова и ризика промене цене, као и надокнаду изгубљене добити.

= **24.960.000 динара** - Максимална изложеност ризику неизвршења обавеза на тржишту робе, без ПДВ, за период од месец дана.

* **1,20** - Коэффициент увећања за износ ПДВ од 20%.

= **29.952.000 динара**, односно заокруживањем = **30.000.000 динара**

Додатно напомињемо да је о предложеном износу више пута дискутовано на јавним расправама, као и са међународним експертом. Нити једном није изражена сумња у висину предвиђеног капитала.

Закон о робним берзама јасно дефинише надзор над институцијама, тржиштем и тржишним учесницима. Комисија за хартије од вредности даје претходну сагласност на акте робне берзе, на укључење сваког појединачног стандардизованог тржишног материјала на робну берзу, на избор, односно именовање директора, односно чланова надзорног одбора робне берзе, и друго. Наведени надзор утицаће на заштиту учесника на тржишту и јавности од превара, манипулација, као и на креирање отвореног, конкурентног и ефикасног тржишта.

Значајан сегмент сигурности јесте успостављање заштитног фонда и система клиринга и салдирања, којим се систем гаранција у извршењу преузетих обавеза по закљученим берзанским пословима подиже на значајно виши ниво. Повећање сигурности уговорних страна и транспарентности трговања кроз берзанско трговање утицаће на повећање инвестиција, како домаћих тако и страних.

б) Успостављање регулисаног промтног робно-берзанског тржишта

Унапређење промтног тржишта робе ће обезбедити ликвидно, сигурно и равноправно трговање робама и дефинисати тржишну и јавно доступну дневну цену берзанске робе. Одређене врсте ризика берзанског пословања, као што су сигурност извршења берзанске трансакције и сигурност извршења преузетих обавеза, ће бити укинуте или значајно смањене. Постојање законске регулативе и надзора тржишта од стране Комисије за хартије од вредности ће значајно утицати на ауторитет и интегритет промтне берзанске трговине и тиме допринети отварању нових могућности у развоју тржишта. Успешна промтна трговина пољопривредним производима отвара

могућност успостављања тржишта других стандардизованих роба и ствара основе за успостављање терминског тржишта стандардизованих пољопривредних производа.

Уређена и регулисана промптна трговина пољопривредних производа ће изградити успешан тржишни механизам који се са лакоћом може применити на друге врсте робе која је погодна за берзанску трговину, а за коју буде постојао интерес тржишта. Стандардизоване робе на тржишту могу бити: метали, племенити метали, различити енергенти итд.

Терминско тржиште стандардизованих пољопривредних производа може функционисати и без промптног тржишта робе али, постојање промптног тржишта значајно унапређује систем терминске трговине кроз увођење стандарда у случају физичке испоруке робе. Приликом доспећа испоруке робе којом се тргује на терминском тржишту, постоји сигурност да ће та роба моћи да се обезбеди посредством промптног тржишта.

в) Успостављање регулисаног терминског берзанског тржишта

Закон о робним берзама јасно дефинише институционални оквир и надзор над тржиштем стандардизованих терминских уговора.

На овај начин у Републици Србији биће могуће у пракси успоставити берзанско трговање терминским уговорима, чиме ће се за МСПП омогућити коришћење тржишних инструмената управљања ризицима. Већ помињани сектор пољопривреде и прехранбене индустрије ће тиме бити у могућности да парира иностраним конкурентима. Пословању извозно орјентисаних фирми значајно ће помоћи могућност заштите од ризика промене девизног курса кроз употребу терминских уговора. Истовремено, може се очекивати и развој терминских уговора на каматне стопе што ће привреди омогућити да боље управља ризиком отплате кредита.

3. Да ли су размотрене друге опције за решавање проблема?

У току фазе идентификације проблема и утврђивања потенцијалних решења, размотрено је неколико алтернативних могућности:

- а) статус кво опција, у ком случају би било онемогућено увођење берзанских инструмената за управљање ризицима;
- б) доношење закона о изменама и допунама постојећих закона;
- в) доношење новог закона који би на свеобухватан начин уредио област робних берзи.

а) Статус кво је одбачен због бројних нејасноћа и недоречености које садашњи регулаторни оквир садржи, а које су јасно детектоване у пракси. Чињеница је да статус кво не омогућава даљи развој робних берзи и терминских инструмената, а који су битни нарочито за МСПП и извознике.

Закон о берзама, берзанском пословању и берзанским посредницима из 1994. године, поред одредаба о финансијској берзи, садржао је и одредбе о робној берзи. Међутим, почев од Закона о тржишту хартија од вредности и других финансијских инструмената из 2003. године, закони Републике Србије који регулишу финансијска тржишта, не уређују услове за оснивање, функционисање, статус и надзор над робним берзама. Прекидом правног континуитета створена је правна празнина у овој области. Најпре, не постоји регулаторно тело које издаје дозволе за рад и контролише робну берзу и њене чланове. Такође, недостају заштитни механизми који гарантују исплату продавца, односно испоруку робе купцу. Учесници у овим пословима препуштени су редовној судској процедури, што успорава решавање спорних ситуација и носи друге повећане трошкове.

Стоји чињеница да ЗТК не предвиђа или на непотпун, односно неодговарајући начин, уређује извесна питања која су неопходна за успешно трговање стандардизованим тржишним материјалима (терминским уговорима). Да би се успоставила ефикасна трговина потребно је другачије уредити следећа питања:

- а) креирање стандардизованих терминских уговора од стране берзе,
- б) утврђивање листинга,
- в) прописивање клиринга и салдирања за изведене финансијске инструменте
- г) прописивање система маргина
- д) третман инсајдерских информација и спречавање злоупотреба на тржишту
- е) увођење робних инвестиционих фондова

б) Доношење закона о изменама и допунама постојећих закона је као опција посебно разматран од стране радне групе. Иако је ЗТК усвојен пре свега две године, у његовој примени уочени су извесни недостаци. Стога је управо у току рад на изменама и допунама овог Закона.

Детаљно је размотрена опција измене и допуне Закона о тржишту капитала, као и опција да се на изменама овог закона ради паралелно са радом на Закону о робним берзама. За разлику од примера из праксе када није било вођено довољно рачуна о усклађености закона који уређују повезану материју, у случају израде Закона о робним берзама од почетка је обезбеђена координација између надлежних министарстава – представници Министарства финансија и привреде, Министарства спољне и унутрашње трговине и телекомуникација, као и Министарства пољопривреде, шумарства и водопривреде су чланови радне групе.

Опција доношење закона о изменама и допунама постојећег ЗТК није прихваћена пре свега јер се Законом о тржишту капитала не може регулисати промћна трговина робом. Усвајање измена и допуна ЗТК које се односе на организовано терминско тржиште робе и наведене инструменте, подразумевало би унапређење постојећег решења али и одвајање регулисања тржишта хартија од вредности и терминских тржишта услед њихових специфичности. Закон би морао да дефинише другачије услове, на пример у погледу потребног капитала за оне организаторе који би се бавили организацијом само једног од наведених тржишта. Такође, додатно би се морала предвидети могућност успостављања клиринга и салдирања у оквиру организатора терминског тржишта и разрадити елементи неопходни за његово успешно функционисање (нпр. чланство, маргински рачуни и сл.). Изменама ЗТК би се јасно морале раздвојити наведене области робне у односу на берзу хартија од вредности. Коначно, и друга горе наведена питања морала би бити уређена на начин који би обезбеђивао несметано функционисање терминског тржишта. Овај модел би више био на линији очувања „јединства“ система, али би онемогућио развој робног тржишта.

в) Усвајање Закона о робним берзама (ЗРБ), као *lex specialis* у односу на Закон о тржишту капитала прихваћено је као најцелисходније. Њиме се јасно и лако применљиво уведе елементи неопходни за функционисање како спот, тако и терминског тржишта.

4. Зашто је доношење закона најбоље решење датог проблема?

Доношењем Закона о робним берзама на целовит начин се решавају проблеми уочени у пракси, намеће се већа транспарентност и сигурност тржишта, као и омогућава једноставно коришћење терминских уговора од стране МСПП.

Доношењем посебног Закона о робним берзама могуће је јасно дефинисати права и обавезе свих учесника у трговању на начин који ће допринети повећању правне

сигурности, уз истовремено стварање услова за даљи развој промтпног и терминског тржишта. За дефинисање појединих одредаба коришћена су искуства и примери добре регулаторне праксе других земаља. Истовремено, у Закон је могуће инкорпорирати постојећу праксу и разрешити проблеме који су се дефинисали у свакодневном трговању робом.

Постојање Закона о робним берзама представља већи ауторитет пред судовима и административним телима од постојећих уговора, на коме почива тренутно пословање Продуктне берзе Нови Сад. Овај закон унапређује аспекте ових односа у погледу транспарентности, ефикасности, сигурности и целовитог институционалног оквира. На тај начин се избегавају грешке и нејасноће у тумачењу уговора и трансакција одредбе Закона о робним берзама имају позитиван ефекат на сва домаћа и страна привредна друштва, предузетнике, пољопривреднике, физичка лица, органе јавне власти, уопште од стране судова, Народне банке Србије и пореских органа.

5. На кога ће и како ће највероватније утицати решења у закону?

Имајући у виду да ће се Законом о робним берзама јасно регулисати сва питања од значаја за тржишно управљање ризицима употребом берзанских инструмената могу се издвојити следеће групе субјеката на које ће непосредно или посредно позитивно утицати прописана решења:

- а) привредна друштва, нарочито мала и средња предузећа и предузетници;
- б) пољопривредници;
- в) финансијске институције и посредници;
- г) постојеће и будуће робне берзе;
- д) државни органи Републике Србије;
- ђ) низ других заинтересованих лица.

а) Ефекат на привредна друштва

Када је у питању трговање робом, пре свега пољопривредним берзанским производима, Закон ће унапредити систем гаранција у трговању, што је нарочито битно за унапређење положаја малих и средњих предузећа. Закону уводи заштитини фонд на тржишту робе којом ће управљати „клиринг и салдирање на тржишту робе“ у оквиру робне берзе. Његова основна функција јесте значајно смањивање ризика, првенствено ризик неизвршења обавезе испоруке робе одговарајућег квалитета у одговарајућој количини, ризик промене цене тржишног материјала који настаје кашњењем у извршавању преузетих обавеза и слично.

Схематски приказ трговања на тржишту робе (слика 1) који регулише Закон о робним берзама на најбољи начин илуструје веома висок степен заштите од ризика на тржишту робе у робно-берзанском трговању и његове предности у односу на традиционално ванберзанско трговање. Два су основна фактора смањења ризика трговања:

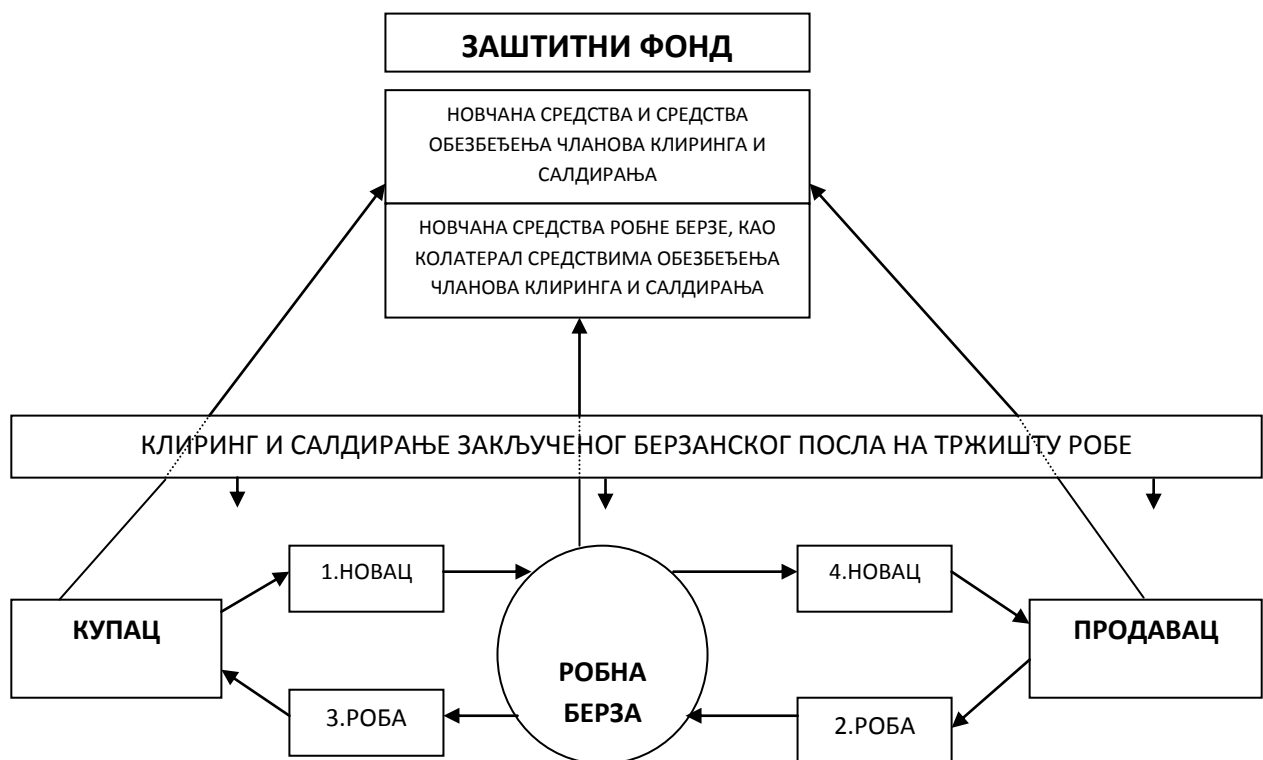
1. Клиринг и салдирање на тржишту робе (посебно одељење у оквиру орагнизационе структуре робне берзе) и
2. Заштитини фонд на тржишту робе.

Клиринг и салдирање на тржишту робе - утиче на смањење ризика тако што се након закључења берзанског посла на тржишту робе (по редоследу активности дефинисаних редним бројевима у схеми на слици 1) поставља у позицију продавац-купцу односно купац-продавцу, преузимајући на себе функцију обрачуна међусобних дуговања и потраживања, по основу трансакција, и њихово извршење, представљајући ефикасану заштиту ризика неизвршења обавезе испоруке робе у одговарајућој количини

и одговарајућег квалитета, као и ризика наплате испоручене робе.

Заштитини фонд на тржишту робе - обезбеђује експедитивност надокнаде евентуалне штете у реализацији закљученог берзанског посла. Фонд се пуни средствима чланова клиринга и салдирања (купци и продавци). Фонд представља ефикасну заштиту, за субјекте овог Закона, од следећих ризика:

- Ризик промене цене тржишног материјала који није испоручен или је испоручен ван уговорених рокова;
- Ризик промене цене тржишног материјала који је испоручен у року, уз квалитет који не одговара уговореном;
- Ризик наплате накнаде везаних трошкова трговања (транспорт, анализа квалитета, изгубљена добит, берзанска провизија и сл.) за тржишни материјал који није испоручен, није испоручен у уговореном року или није испоручен у одговарајућем квалитету.



Статистика берзанског трговања на Продуктној берзи показује да се око 1% укупне динарске вредности закључених берзанских послова на тржишту робе не реализује, услед настанка објективних околности. На ванберзанском тржишту овај проценат је много већи, уз висок ризик преварних радњи. Такви случајеви за собом повлаче трошкове транспорта робе и изгубљене добити због потенцијалне промене цене тржишног материјала, које трпи купац коме роба није испоручена.

Утицај Закона о робним берзама, са аспекта тржишта робе, на мала и средња предузећа представљен на примеру:

Потребе фабрике сточне хране за кукурузом на недељном нивоу износе 240 тона. Ако је тренутна цена кукуруза 20 дин/кг, а предвиђени износ гаранција које треба да се положи у „заштитини фонд“ 10%, онда је за недељно трговање на робној берзи фабрици сточне хране потребно $240.000 \text{ кг} \times 20 \text{ дин/кг} = 4.800.000 \text{ дин} \times 10\% = 480.000 \text{ динара}$.

А – уз заштиту од ризика коришћењем механизма Закона

Рок важења гаранције је годину дана, што значи да уколико фабрика сточне хране редовно извршава своје обавезе по закљученим берзанским пословима, износ гаранције покрива трговање на годишњем нивоу. Цена средстава обезбеђења, односно цена ангажовања новца износи 11% (референтна каматна стопа НБС) на годишњем нивоу, односно **трошкови гаранције за 480.000 динара износе 52.800 динара**.

Б - без заштите од ризика

Уколико већ помињану стопу ризика реализације уговора од 1% применимо на годишњи ниво потреба од 12.000 тона, фабрици сточне хране неће бити испоручено 120 тона кукуруза. За превоз 120 тона зрнасте робе неопходно је ангажовање 5 возила. Просечни трошкови превоза по актуелним тарифама на просечној удаљености полазне и одредишне тачке износе $5 \times 25.000 \text{ динара} = 125.000 \text{ динара}$. Уколико у међувремену дође до поскупљења кукуруза који није испоручен и то само за 0,5 дин/кг, претрпљена штета (изгубљена добит) за фабрику сточне хране износи $120.000 \text{ кг} \times 0,5 \text{ дин/кг} = 60.000 \text{ динара}$. Тиме **укупно претрпљена штета износи $125.000 \text{ дин} + 60.000 \text{ дин} = 185.000 \text{ динара}$** што је више од трошкова гаранције (**52.800 динара**).

Оштећена фабрика сточне хране, по садашњој пракси, упућена је на редовне судове, до чије коначне одлуке треба да прође много времена уз неизвесност пресуде (објективне околности настанка штете). Према ЗРБ оштећена фабрика сточне хране, одмах намирајује настале трошкове (штету) из заштитиног фонда одлуком берзанског суда.

Мала и средња предузећа и предузетници ће доношењем Закона о робним берзама бити у могућности да користе тржишне инструменте управљања ризицима. Постојање терминских уговора обезбеђује корисницима, пре свега предузећима која се суочавају са проблемом високих ризика у пословању (ризик каматне стопе, ризик промене валутног курса, ризик промене цене сировина, итд.) да њима адекватно управљају. Премда тренутно 17 банака нуди могућност коришћења терминских уговора за хеџирање девизног ризика, ови уговори су намењени великим предузећима. Додатни проблем је чињеница да су термински уговори за хеџирање каматног ризика још мање у употреби у Републици Србији, те да термински уговори за хеџирање ризика кретања цена робе не постоје.

Преко 83% малих и средњих предузећа каже за променљивост девизног курса негативно утиче на њихово пословање, док преко 68% МСПП сматра да променљивост каматне стопе негативно утиче на пословање.¹ Добит МСПП из агросектора директно зависи од цене пољопривредних производа, чија је волатилност повећана у последњој деценији. Овим законом предузећима се омогућава да унапред фиксирају цену сировине/својих производа и да на тај начин могу да несметано управљају својим пословањем и планирају стратешки развој фирме.

¹ Пословна анкета 2011 и 2012. године, УСАИД Пројекат за боље услове пословања

б) Ефекат на пољопривредне произвођаче

Развијена робна берза нарочито погодује пољопривредним произвођачима и агробизнису чији су профити веома изложени ризику промене цене пољопривредних производа. Република.

Позитивни ефекти Закона посебно су истакнути на тржишту робе и то за индивидуалне пољопривредне произвођаче којима се омогућава учешће у организованој робно-берзанској трговини, што до сада није био случај у пракси трговања на „Продуктној берзи“ у Новом Саду. У прилог тврдњи иде и анализа разлика у цени који би ова група учесника у робно-берзанској трговини остварила продајом сопствених пољопривредних производа директно преко робне берзе, уместо традиционалном продајом откупљивачима, накупцима и слично.

Табела - Упоредна анализа пондерисаних откупних цена пшенице и кукуруза, по подацим РЗС и Продуктне Берзе Нови Сад (без ПДВ) у периоду 2008-2012

	ПШЕНИЦА					КУКУРУЗ				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Цене РЗС	15,22	9,80	12,34	18,05	21,59	9,84	8,92	13,89	17,05	20,82
Цене са Продуктне берзе	17,06	10,68	17,67	19,31	24,98	10,99	9,49	14,72	18,80	21,64
Процентуални однос у корист цена на "Продуктној берзи" (у %)	10,79	8,24	30,16	6,53	13,57	10,46	6,01	5,64	9,31	3,79

Треба узети у обзир чињеницу да је просечно 80% сетвених површина (пшеница и кукуруз) у власништву индивидуалних произвођача. Анализа која следи указује на додатну добит коју бу пољопривредни произвођачи остварили продајом својих производа преко робне берзе.

Табела - Додатна добит индивидуалних пољопривредних произвођача у случају продаје производа преко робне берзе

Година	Производња у тонама		Разлика у цени у дин/кг (цена на ПБ - откупна цена)		Профит (у 000 динара)	
	Пшеница	Кукуруз	Пшеница	Кукуруз	Пшеница	Кукуруз
2008	1.676.322	4.926.498	1,84	1,15	3.084.433	5.665.472
2009	1.654.044	5.117.010	0,88	0,57	1.455.559	2.916.695
2010	1.304.323	5.765.753	5,33	0,83	6.952.043	4.785.575
2011	1.660.990	5.183.651	1,26	1,75	2.092.847	9.071.390
2012	1.528.731	2.826.082	3,39	0,82	5.182.399	2.317.387
Укупно:					18.767.280	24.756.519
Просечно годишње:					3.753.456	4.951.304
Трошкови берзанске продаје 0,6% (0,5% + ПДВ):					-22.521	-29.708
Нето годишњи профит индивидуалног сектора:					3.730.935	4.921.596

Нето годишњи профит (позитивну разлику у цени) на тржишту пшенице (3,73 милијарде динара) и кукуруза (близу 5 милијарди динара), може се на основу података

о пожњевеним површинама под овим културама у власништву пољопривредних произвођача у последњих пет година, исказати и по хектару.

	Пшеница	Кукуруз	
	пожњевена површина, ha / број родних стабала, хиљ. / број родних чокота, мил.	пожњевена површина, ha / број родних стабала, хиљ. / број родних чокота, мил.	
биљна производња			
2008	487.399	1.273.908	
2009	567.654	1.208.640	
2010	484.205	1.229.573	
2011	493.006	1.258.437	
2012	480.539	1.268.544	
Пожњевено у хектарима у индивидуалном сектору			
2008	389.919	1.019.126	
2009	454.123	966.912	
2010	387.364	983.658	
2011	394.405	1.006.750	
2012	384.431	1.014.835	
Укупно:	2.010.242	4.991.282	
Просечно годишње:	402.048	998.256	
	нето профит (у 000 динара)	нето профит по хектару у динарима	
Пшеница	3.730.935	402.048	9.279,81
Кукуруз	4.921.596	998.256	4.930,19

Извор података: Републички завод за статистику

Анализа јасно показује да би индивидуални пољопривредни произвођачи продајом пшенице и кукуруза, као најзаступљенијих и најважнијих ратарских култура, преко робне берзе по берзанским ценама, уместо преко традиционалних трговинских и нетрговинских канала по откупним ценама, остваривали додатну добит који на тржишту кукуруза износи близу 5.000 дин/ха, а на тржишту пшенице чак преко 9.000 дин/ха.

Напомена: одступање од процењене додатне зараде по хектару обрадивог земљишта на коме се гаји пшеница, у односу на процењену додатну зараду по хектару обрадивог земљишта на коме се гаји кукуруз, је логично, када се узме у обзир чињеница да пољопривредни произвођач може, за разлику од пшенице коју мора одмах (након жетве) предати (продати) условном складишту или трговцу, кукуруз чувати у свом амбару до пролећа, када постиже и бољу продајну цену истог.

в) Ефекти на финансијске институције и посреднике

Финансијске институције и финансијски посредници ће имати позитивне ефекте због повећања обима пословања и због могућности управљања ризиком пословања. Тржиште робне берзе је идеално место за увођење нових услуга и производа у понуди финансијских посредника. Инвестициона друштва (брокери) и остале финансијске

институције, које су регистроване за заступање на финансијском тржишту (нпр банке), ће бити у прилици да својим клијентима понуде нове производе и услуге који се базирају на тржишном материјалу којим се тргује на робној берзи. Тиме би се дао додатни подстицај оживљавању финансијског тржишта, због чије лоше развијености је финансијски систем Србије банкоцентричан.

Непосредна корист за финансијске институције и посреднике је могућност управљања различитим врстама ризика, којима су изложени у редовном пословању. То су ризик промене курса, ризик промене каматних стопа и ризик промене вредности берзанских индекса.

Финансијски систем Србије је због високе стопе „еуризације“ (учешћа билансних ставки у еурима и са девизном клаузулом) изразито остљив на курсни ризик. У табели су приказане процентуалне вредности билансних ставки банака и види се да је степен „еуризације“ око 65%.

	Актива		Пасива	
	2011.	2012.	2011.	2012.
Биланс				
Динари	34,7	34,1	37,3	36,4
Девизе	24,0	23,5	60,6	62,1
Девизна клаузула	41,1	42,1	2,1	1,5
Остала заштита	0,2	0,3	0,0	0,0
Укупно	100,0	100,0	100,0	100,0
Ванбиланс				
Динари	9,5	8,3	5,7	5,0
Девизе	12,5	11,9	12,5	11,9
Девизна клаузула	4,4	4,6	2,0	2,0
Остала заштита	0,1	0,1	0,0	0,0
Без валутне структуре	73,5	75,1	79,8	81,1
Укупно	100,0	100,0	100,0	100,0

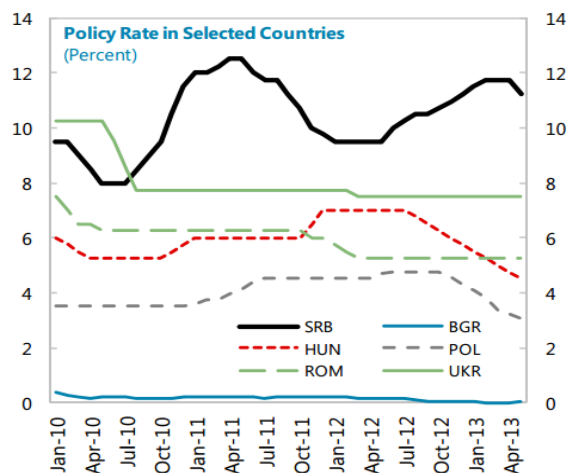
Извор: Народна банка Србије.

Мале промене курса узрокују значајне промене у билансима успеха банака и значајно утичу на успех пословања. Због тога су банке изложене великом девизном ризику, као што је илустровано у следећој табели:

(у млн RSD)												
31. децембар 2012.												
Отворена позиција у EUR		Отворена позиција у USD		Отворена позиција у CHF		Отворена позиција у осталим валутама		Отворена позиција у злату		Укупно отворена позиција		Укупна нето отворена девизна позиција
Дуга	Кратка	Дуга	Кратка	Дуга	Кратка	Дуга	Кратка	Дуга	Кратка	Дуга	Кратка	
12.598	1.612	4.395	150	282	1.962	766	78	137	-	18.041	3.802	18.041

Извор: Народна банка Србије.

Банке тренутно не могу да ефикасно управљају овом врстом ризика па својом политиком цена преносе овај ризик на привреду и становништво. Једна од последица немогућности управљања курсним ризиком је и огромна разлика између каматних стопа кредита у еурима и кредита у динарима. На слици 2 је дат упоредни приказ референтних каматних стопа у домаћим валутама, где се види да Србија има највише каматне стопе:

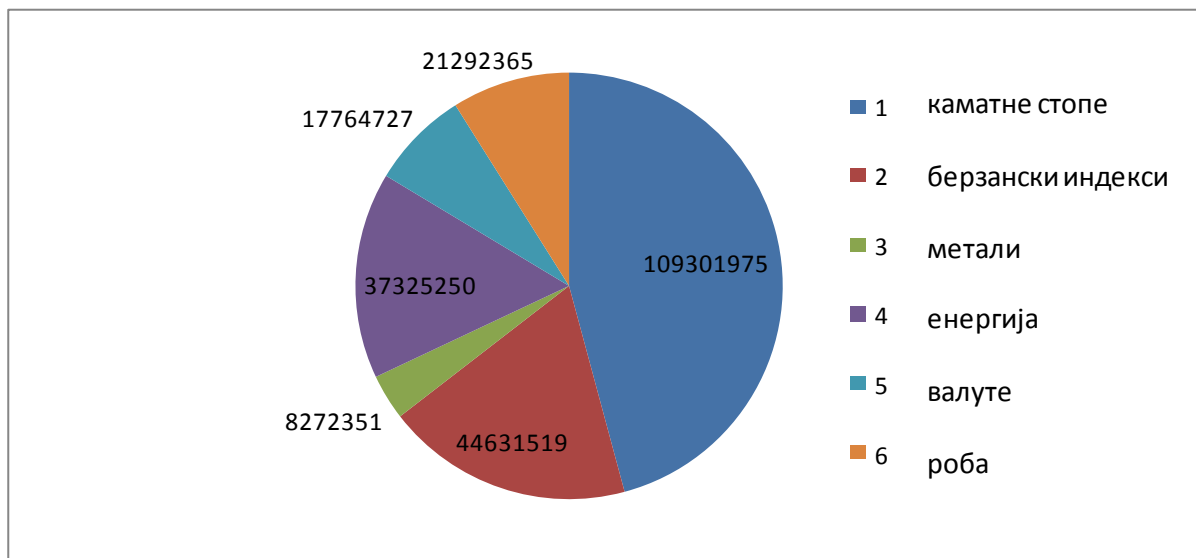


Слика 2

извор: извештај ИМФ за 2013.

Уређење система управљања курсним ризиком ће извесно повећати значај домаћих-динарских каматних стопа, од чега ће корист имати привреда, становништво и држава (услед лакшег и стабилнијег краткорочног финансирања буџета помоћу тржишта новца).

На слици 3 је дијаграм који приказује распорд обима трговине (по броју реализованих терминских уговора) на Чикашкој берзи у Јулу 2013, према врстама уговора:



слика 3

Развој тржишта новца ће значајно утицати на потребу да се управља ризиком промене каматних стопа. На развијеним финансијским тржиштима је овај сегмент терминске трговине најактивнији и представља значајан индикатор приликом планирања пословања. Управљајући ризиком промене каматних стопа, финансијске институције (банке и осигуравајућа друштва) значајно повећавају ефикасност пословања.

Терминска трговина вредностима берзанских индекса је исто веома заступљена на развијеним финансијским тржиштима и служи за управљање тржишним ризиком. Различити финансијски посредници (добровољно пензионо осигурање, инвестициони фондови и инвестициона друштва), чија вредност активе зависи од кретања на

финансијском тржишту, овим путем се штите од ризика и својим клијентима нуде стабилније и сигурније финансијске производе.

г) Ефекти на постојеће и будуће робне берзе

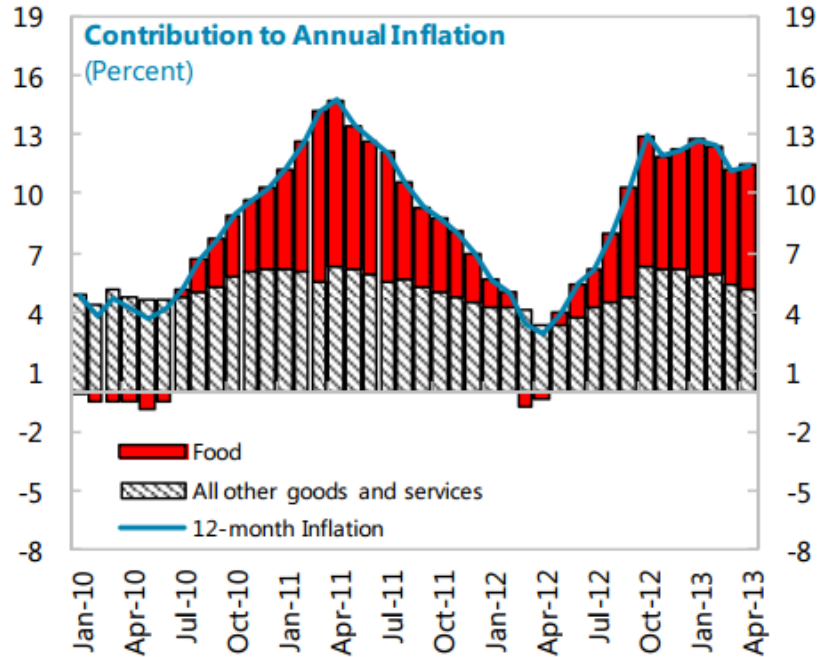
Премда је у последњој деценији трговање пољопривредним производима на Продуктној берзи доживело раст у односу на претходну, оно је свој максимум обима промета доживело 2008. године од када бележи стагнацију и пад. У укупном трговању промет на промтном тржишту износи 95%. Истовремено постојало је велико интересовање за терминско трговање које се због недостатка правне регулатве и институционалног оквира свело на нестандардизоване терминске уговоре, тзв „уговоре на зелено“, који у структури укупног промета учествују са 5%, што је очекивано имајући у виду ниво сигурности. Постојећи правни и институционални оквир није омогућио развој стандардизованих терминских уговора на робу, валуте, каматну стопу, итд.

Доношење новог закона, којим се на јединствен начин регулише област робних берзи, позитивно утиче на постојеће и нове робне берзе јер се њиме отклањају проблеми који су се појавили у пракси, регулишу се правне празнине и избегавају разна непотребна тумачења из ове области.

д) Ефекти на државу и органе Републике Србије

Институционалном подршком путем доношења законског решења о берзанском робном трговању држава ствара могућност за сигурније (извесније) услове пословања у савременој пољопривреди. Она на тај начин може да организује систем подршке пољопривреди користећи тржишни механизам интервенције кроз циљне и заштитне цене, као и да отклони све примедбе произвођача који нису задовољни ценом пољопривредног производа у било ком тренутку производног циклуса, а посебно у периоду бербе/жетве.

Стратегијом Србија 2020 предвиђена је изградња система тржишно оријентисане, конкурентне пољопривреде која ће бити један од значајних ослонаца извозног потенцијала наше земље. Како би пољопривредници били конкурентни, и држава треба да буде конкурентна. Она треба да институционално уреди правила тржишног понашања и да тако да јасне сигнале доносиоцима одлука у агропривреди у ком правцу могу да се развијају. Инфантилни сектор који зависи од субвенција не може дугорочно бити конкурентан. То се једнако односи и на пољопривредни сектор, а имајући у виду пре свега тенденцију развоја политике европске подршке агросектору у контексту ширења тржишта. То не значи истовремено да држава не треба да помаже сектор пољопривреде, већ супротно, да то треба да чини свим силама поштујући модел тзв. конкурентне државе. Конкурентна држава, као наследница државе благостања, треба да управо ствара институционални оквир за тржишно доношење одлука и да гради тржишни систем информисања пољопривредника за пословно одлучивање. Овакав систем треба да допринесе стабилности тржишта и подизању стандарда становништва. На слици 4 је приказано како цене хране утичу на инфлацију у Србији:



Слика 4 извор: извештај ИМФ за 2013.

У остваривању стратешких интереса, конкурентна држава истовремено себе ставља у исту равн са свим учесницима на тржишту, тј. понаша се по истим правилима. Стога робна берза јасно даје могућност стварања стратешке сигурности за пољопривредне произвођаче, дугорочне стабилности за прерађиваче и трговце, као и могућност повлачења механизма тржишних интервенција у случају поремећаја који су услед специфичности сектора на тржишту пољопривредно-прехранбених производа готово неминовност. У том смислу, сагледавање искустава у функционисању савремених робних берзи би било од користи за даље конципирање новог законског решења.

6. Какве трошкове ће примена закона створити грађанима и привреди (нарочито малим и средњим предузећима)?

Доношење новог закона неће наметнути нове трошкове привреди, већ ће створити могућност да се они смање, с обзиром на нове могућности за управљање ризиком пословања.

Висина потребног капитала за оснивање робне берзе је процењена на основу вишегодишњег искуства, што је детаљно објашњено у одговору на питање „Циљеви који ће се доношењем закона постићи“.

7. Да ли су позитивне последице доношења закона такве да оправдавају трошкове које ће он створити?

Поред тога што ће доношењем овог закона бити могуће смањење трошкова, предузећа повећавају ефикасност, а тиме и конкурентност. Додатни трошкови након доношења закона се могу јавити због нових надлежности Комисије за хартије од вредности.

8. Да ли закон стимулише појаву нових привредних субјеката на тржишту и тржишну конкуренцију?

Омогућавање развоја механизма и инструмента за управљање ризицима омогућава боље пословно планирање и већи степен информисаности предузећа, што последично утиче на повећање њихове конкурентности. Додатни развој механизма трговања робом, који са собом носи и виши степен сигурности, омогућава подршку развоју и оснивању нових привредних субјеката и регистрованих пољопривредних газдинстава.

Закон истовремено омогућава и конкуренцију међу постојећим берзама, као и оснивање нових робних берзи чиме се повећава конкуренција и на самом финансијском тржишту.

Стога се може рећи да Закон стимулише појаву нових привредних субјеката на тржишту као и да поспешује конкуренцију.

9. Да ли су заинтересоване стране имале прилику да изнесу своје ставове о закону?

Иницијатива за израда Закона о робним берзама потекла је од већег броја привредних субјеката, најчешће из сектора пољопривреде, прехранбене индустрије и извозника. У току израде Нацрта закона, пре почетка завничне јавне расправа, текст Радне верзије Закона о робним берзама био је доступан на интернет страници Министарства. Такође, споведене су бројне консултације, фокус групе као и детаљна јавна расправа са стручњацима из области коју закон уређује.

У оквиру састанака фокус група, представници радне групе за израду закона и експерти састали су се посебно са рачуновођама и пореским саветницима да би утврдили ефекте постојећих законских решења која регулишу наведене области на примену Закона о робним берзама у пракси. Затим, 28. септембра 2013. године одржане су консултације у форми округлог стола, којима су присуствовали брокери.

Званична јавна расправа трајала је у периоду од 28. октобра до 28. новембра 2013. године. Централни догађај одржан је 18. новембра 2013. године.

10. Које ће мере током примене закона бити спроведене да би се остварили разлози доношења закона?

С обзиром да је примена закона условљена доношењем подзаконских прописа, претпоставка за његову примену јесте доношење тих аката до момента почетка примене Закона о робним берзама. За процес израде подзаконских аката већ је обезбеђена подршка међународних и домаћих експерата.