

Autor: Dr. sc. Aida Mulalić

Institucija: Pravni fakultet Univerzитета u Zenici

E-mail: aidadz1@gmail.com

FINANSIJSKO-PRAVNI ASPEKTI TRETIRANJA PROBLEMA KORISNIKA FINANSIJSKIH USLUGA U KONTEKSTU ODRŽAVANJA KVANTUMA NOVČANIH POTRAŽIVANJA

Sažetak

Problemi korisnika finansijskih usluga su izuzetno kompleksni, te potencijalno mogu izazvati niz kauzalno povezanih implikacija kako privatno-pravne, tako i javno-pravne prirode. Posmatrani u kontekstu pozitivnog pravnog i privrednog ambijenta u Bosni i Hercegovini problemi se dodatno usložnjavaju. Stoga ih se treba analizirati iz različitih perspektiva kako bi se iznašla prihvatljiva rješenja. Ovo utoliko više ako se uzmu u obzir nedovoljno razvijeno finansijsko tržište u Bosni i Hercegovini, specifičan aranžman u kojem djeluje njena centralna monetarna institucija, te izazovi adaptiranja legislativnog sistema pravnim tekovinama Europske unije. Stoga se u radu fokusiramo na aktuelna normativna rješenja u domenu kreditnih proizvoda plasiranih u stranoj valuti, te želimo pokazati nedostatnost sporadičnih rješenja i naglasiti potrebu iznalazjenja obuhvatnijih pravnih i ekonomsko-političkih mjera.

Ključne riječi: finansijsko tržište, finansijske usluge, monetarna politika, valuta

1. Uvod

U radu se daje pregled i analiza pravnih instrumenata zaštite korisnika finansijskih usluga kako bi se ukazalo na nedostatnost određenih rješenja iz pravnog domena. Pri tome ne želimo dovesti u pitanje cilj koji se određenim normativnim aktima želi postići, već nastojimo istaći nužnost koordiniranog pristupa problemu u pitanju. Na početku rezimiramo pravne oblike zaštite koji su uobičajeni za održavanje kvantuma potraživanja odnosno duga i njihovu modifikaciju u poslovnoj praksi subjekata finansijskog tržišta.

Jedan vid pravne zaštite korisnika finansijskih usluga jesu zaštitne klauzule. Zaštitna klauzula je sporazum između ugovornih strana po kome se visina novčane obaveze mijenja u direktnoj srazmjeri sa cijenom nekog dobra, kursom neke valute ili kretanjem određenog indeksa cijena. S obzirom na navedeno Meichsner (1962) daje sljedeću klasifikaciju zaštitnih klauzula: robne, valutne i indeksne zaštitne klauzule. Pojava zaštitnih klauzula imanentna je čestim promjenama u realnoj vrijednosti novca, manipulacijama novcem, a njihovoj široj primjeni doprinijela je pojava fiducijarnog novca. Takav slučaj zabilježen je, kako navodi Krulj (1973) u Francuskoj za vrijeme kratkotrajnog eksperimenta sa emisijom novčanica *J. Law*-a (1716-1720.), a naročito kako navode White (1933) ili Murphy (1997) za vrijeme francuske revolucije, kad su opticaju bili asignati.¹ Međutim, njihova primjena u praksi ne prolazi bez izvjesnih teškoća. Tako, na primjer, primjena indeksne klauzule zahtijeva niz praktičnih postupaka kao što su praćenje i objavljivanje indeksa potrošačkih cijena i usklađivanje sa rastom istih, prilagođavanje eventualnim denominacijama valute, i slično. Postoji i problem određenja adekvatnog kursa po kojem će se pratiti strana valuta koja se primjenjuje kao obračunska jedinica. To može biti zvanični kurs, kurs neke zvanične liste, kurs po kojem valutu određena banka otkupljuje u mjestu plaćanja, i slično. Na ovo pitanje je možda, kako konstatuje Delibašić (1993) i najteže odgovoriti, jer praktično se ne može unaprijed sa sigurnošću znati kako će se kurs strane valute formirati. Problem naročito dolazi do izražaja u uslovima koji rezultiraju smanjenjem ili povećanjem vrijednosti novca kada je u momentu zaključenja ugovora ili drugog pravnog posla sasvim neizvjesno da li će se izabrani način obračuna moći primijeniti i u trenutku dospelosti obaveze. U takvim slučajevima u obzir dolazi kombinovanje primjene nekih zaštitnih klauzula, najčešće valutne i indeksne klauzule, gdje se prva tretira kao osnovni, a druga kao pomoćni pravni mehanizam zaštite novčanog potraživanja. Prvobitno je moguće predvidjeti obavezu vraćanja duga uz primjenu strane valute kao valute obaveze. Ukoliko u momentu ispunjenja postoji jednakost prestacija među ugovornim stranama po ovom mehanizmu, onda se obaveze po tom osnovu i ispunjavaju. Ukoliko se u vrijeme dospelosti obaveze ustanovi da postoji narušavanje principa jednakih prestacija po osnovu valute obaveze, bilo bi praktično prema Klepiću (1994) kao rezervni princip ustanoviti princip obračuna duga prema rastu ili padu cijene određene robe, a opet u odnosu na neku stranu valutu. Svaki ugovor treba da sadrži tačno određene elemente koji će pomoći lakšem i jednostavnijem definisanju visine duga, odnosno potraživanja, i u tom smislu dug i potraživanje moraju biti potkrijepljeni odgovarajućim dokazima o njihovoj visini. Pravilno uređenje ovih pitanja naročito je značajno s aspekta funkcionisanja bankarskog sektora, odnosno aspekta očuvanja novčane mase koja cirkuliše kroz kredite. Važno je i da ugovore sa zaštitnim klauzulama prate i

¹ Assignati su bili hartije od vrijednosti puštene u opticaj 19.11.1789. kao povlašćena novčanica kojoj su podlogu činila državna ili kraljevska dobra. Assignat je predstavljao pravo potraživanja Eskontne banke od države koje je nosilo kamatu po stopi od 5% (kasnije 3%), a isplaćivao se u dobrima umjesto u gotovom novcu. 1790. propisano je da assignati imaju važnost novca za sve građane na čitavom prostoru kraljevine, te da će se primati kao sitni kvani novac na svim javnim i privatnim blagajnama. U početku su assignati postojali samo u obliku krupnih novčanica od 1000 livri, dok su zlato i srebro bili neophodni za popunjavanje isplata i nabavke manjih razmjera. Skupština je podsticala trgovanje kovanim novcem na račun assignata, jer joj je kovani novac bio potreban za finansiranje vojnih potreba. Također je i državna blagajna kupovala kovani novac za assignate, svjesno dopuštajući da tako izgubi na vrijednosti novca. Pretpostavljeni gubitak je, međutim, postajao sve ozbiljniji, ali je trgovina kovanim novcem na račun papirnog bila ozakonjena. Zlatnik i assignat su kotirali na berzi, a srebrni novac smatrao se robom promjenjive vrijednosti. Na ovaj način ojačalo je nepovjerenje u papirni novac i nastala je pukotina u finansijskom sistemu koja se neizbježno počela širiti. Sa aspekta dužničko-povjerilačkih odnosa, a prema stanovištima protivnika assignata, isplata duga papirnim novcem značila je djlomično bankrotstvo. Dug se nije mogao isplatiti assignatima budući da bi to pretpostavljalo isplatu unaprijed sumom novca koja će se tek dobiti od prodaje dobara koja su činila osnovu assignata. U vremenu od nastanka obaveze do isplate, assignat gubi na vrijednosti, prema *Gresham*-ovom pravilu da bolji (kovani) novac istiskuje slabiji (papirni). Povjerioci, prema ovim argumentima, izgubili bi na razlici između kursa papirnog i kovanog novca, dok bi dužnici kojima je pozajmljen srebrni novac, od iste profitirali. Prema A. Mathiez, preveo Ž. Ristić, *Francuska revolucija*, Prosveta, Beograd, 1948., 101-114.

drugi oblici obezbjeđenja potraživanja (hipoteka ili ručni zalog) i da sudske odluke kojima se vrši obezbjeđenje potraživanja uzimaju u obzir tzv. „valorizacioni faktor duga.“, kako navodi Klepić (1994).ⁱⁱ Sudovi u određenim situacijama, oslanjajući se na osnovna načela obligacionog prava uvode valorizaciju novčanih obaveza (Maljković, 1994).ⁱⁱⁱ Ukoliko zaštitne klauzule nisu ugovorene sud može da koristi ponder koji u određenom trenutku izražava realnu vrijednost potraživanja/duga. Sporno je prema Maljkoviću (1994) određenje vremenskog intervala u kojem povjeriocu treba priznati pravo na valorizovano potraživanje, a s obzirom na efekte opadanja realne vrijednosti novca, s jedne i postojanje pravne zaštite povjerioca kroz institut naknade štete, s druge strane. Utoliko je značaj zaštitnih klauzula veći, budući da one obezbjeđuju automatsku valorizaciju obaveze dužnika. Njihova daljnja bitna karakteristika je ta što se posredstvom ovih klauzula može na nesumnjiv način utvrditi predmet novčane obaveze, bez obzira što se za utvrđivanje koriste strane valute, dobra, robe ili usluge, ili promjene cijena materijala i rada u određeno vrijeme i na određenom tržištu.^{iv} U vrijeme administrativnog reguliranja materije novčanih obaveza, a time i pitanja dopuštenosti zaštitnih klauzula, iste su smatrane direktno suprotnim monetarnoj politici države i prinudnom kursu tadašnjeg zakonskog sredstva plaćanja, te se smatralo da njihova neograničena upotreba ubrzava i podstiče inflaciju. U tom je smislu kako navodi Korhecz (1985) i ranija sudska praksa sve zaštitne klauzule, sa izuzetkom klizne skale proglasila ništavnim.^v I važeći Zakon o obligacionim odnosima FBiH, nesumnjivo jedino dozvoljava ugovaranje klizne skale, dok zlatne i valutne klauzule priznaje sa pravnim posljedicama prikrivenih klauzula za plaćanje u domaćoj valuti, dok punovažnost indeksne klauzule zavisi od postojanja posebnih uslova.^{vi}

2. Valutne klauzule

Primjeni ove vrste ugovornih zaštitnih klauzula najčešće ima mjesta u međunarodnim plaćanjima, ali i u uslovima značajnijih poremećaja vrijednosti domaćeg novca. Valuta koja će se u konkretnom ugovornom odnosu stipulirati, može biti prema Meichsneru (1980) ili valuta zemlje iz koje se roba nabavlja ili isporučuje, ili valuta neke treće zemlje koja među ugovornim stranama zbog svoje stabilnosti ili široke primjene u međunarodnim plaćanjima, uživa povjerenje.

U većini pravnih sistema ne postoji izričita zabrana ugovaranja valutnih klauzula, što je rezultiralo raširenom njihovom primjenom u ugovorima, naročito u bankarskom sektoru, kada se iznos obaveze valorizira prema važećem kursu strane valute u momentu dospelosti obaveze. Osim toga, kako navodi Kapor (2011) kod dugoročnih kredita (naročito hipotekarnih kredita stanovništvu), ali i investicionih i drugih namjenskih kredita privrednim društvima, ugovaraju se kamatne stope prema stranim referentnim kamatnim stopama, prije svega *Euribor*-u ili *Libor*-u (kod stambanih kredita u švicarskim francima), koje mogu biti uvećane za 3-7% ili čak 12-13%, na ime marže banke. Koristi od ugovaranja valutne klauzule uglavnom imaju banke čija je bilansna pozicija zaštićena, s obzirom da je veći dio izvora njihovih sredstava (osnivački kapital, krediti i depoziti matičnih banaka, devizna štednja), deviznog porijekla. Time rizik deviznog kursa i kamatne stope snose korisnici kredita. Riziku revalorizacije novčane obaveze na bazi indeksacije u eurima ili švicarskim francima doprinose i prihodi koje dužnici ostvaruju u domaćoj valuti, budući da nemaju adekvatnu zaštitu kroz upotrebu instituta finansijskih derivata (poput hedžinga, valutnog *swap*-a, i sl.). Ovo stoga što su isti dostupni privrednim pravnim subjektima u prvom redu, a manje fizičkim, kao i zbog slabe razvijenosti regionalnih finansijskih tržišta u pogledu njihovog korištenja (Kapor 2011).

ⁱⁱ U postupku obezbjeđenja potraživanja u ovakvim slučajevima mora se voditi računa o stvarnoj izvršnosti sudskih odluka, kada će pravni poslovi služiti svom cilju i funkciji, a njihovi sudionici to i omogućavati, a ne biti prepreka u pravnom prometu.

ⁱⁱⁱ Tako je Rješenjem Vrhovnog suda Srbije br. Rev 1663/92 od 12.5.1992. u slučaju restitucije zbog ništavosti ugovora o prodaji, određeno da je prodavac dužan kupcu isplatiti iznos tržišne cijene u vrijeme donošenja sudske odluke, sa zakonskom kamatom od donošenja sudske odluke do isplate. Ili, u Rješenju istog suda br. Rev 2283/92 od 10.9.1992., u slučaju deeksprijacije vrijeme donošenja sudske odluke, sa zakonskom kamatom od donošenja sudske odluke do isplate.

^{iv} Prema odredbi člana 50. Zakona o obligacionim odnosima FBiH, "Službeni list SFRJ", br. 29/78, 39/85, 45/89, 57/89, "Službeni list RBiH", br. 2/92, 13/93, 13/94, "Službene novine Federacije BiH", br. 29/03, 42/11 predmet obaveze je odrediv ako ugovor sadrži podatke pomoću kojih se može odrediti.

^v Tako prema presudi Okružnog suda u Subotici br. Gž. 695/77: „Ništavi su pravni poslovi u kojima je određena kupoprodajna cena na taj način što se dinarska vrednost izračunava na osnovu cene zlata ili kursa stranih valuta i predviđena isplata kupoprodajne cene u stranoj valuti.“

^{vi} Vid. članove 394.-397. Zakona o obligacionim odnosima FBiH

Navedeno statistički potvrđuje, na primjer, analiza Narodne banke Srbije (NBS) (2008).^{vii} gdje je utvrđeno da kod ugovora sa valutnom klauzulom najčešće nije definisan kurs koji se primjenjuje pri obračunu visine kredita i anuiteta. Analiza je dalje pokazala da čak 48% korisnika kredita nije bila upoznata sa značenjem valutne klauzule, a 58% njih nije znala za posljedice vezivanja kredita valutnom klauzulom za neke druge valute. S obzirom na ovakovo stanje, NBS je donijela Preporuku po kojoj bi krediti indeksirani u stranoj valuti trebalo da sadrže precizno određenje vrste kursa valute koji se koristi za izračunavanje iznosa kredita u dinarskoj protuvrijednosti, iznos anuiteta izražen u valuti ili u dinarskoj protuvrijednosti, kao i precizno određenje kursa koji se koristi za izračunavanje dinarske protuvrijednosti na dan dospijeca.^{viii}

3. Valutna struktura kredita u bosni i Hercegovini

S obzirom na razmjere konkretnog problema, osvrnućemo se na valutnu strukturu kredita i u našoj zemlji. Prema Izvještaju Centralne banke Bosne i Hercegovine (2011), 66,7% ukupnih kredita bilo je vezano za valutnu klauzulu. Prema strukturi potraživanja, 51,5% kredita odnosi se na nefinansijska privredna društva, 43,8% na stanovništvo, a tek 4,1% na vladin sektor. Potraživanja od nefinansijskih javnih i privatnih privrednih društava na kraju 2011. iznosila su 7,89 milijard KM, a godišnja stopa rasta iznosila je 7,5%.

U strukturi kredita plasiranih ovim privrednim subjektima, dugoročni krediti učestvuju sa 61,8%, ali sa nešto nižim godišnjim stopama rasta u odnosu na kratkoročne kredite (Centralna banka BiH 2011). Potraživanja od stanovništva iznosila su 6,71 milijardi KM, a godišnja stopa rasta iznosila je 2,8%. U ovom sektoru, međutim, naglašeno je učešće dugoročnih kredita od 87,2% u odnosu na njihova ukupna potraživanja. Niske godišnje stope rasta indikator su restriktivnije politike kreditiranja stanovništva, ali i manje potražnje stanovništva za kreditima s obzirom na trenutnu zaduženost. U strukturi plasiranih kredita stanovništvu, najveći dio (78,6%) odnosi se na nenamjenske potrošačke kredite, 3,2% na kupovinu ili izgradnju novih stambenih jedinica, 4,9% na kupovinu postojećih stambenih jedinica (Centralna banka BiH 2011).

Kamatne stope na kredite vezane valutnom klauzulom u 2011. godini bile su izuzetno stabilne. U sektoru nefinansijskih privatnih privrednih društava, udio kratkoročnih kredita u KM sa valutnom klauzulom iznosio je 10% u ukupno plasiranim kreditima. Kamatna stopa u decembru 2011. iznosila je 7,56%, što je najniža vrijednost od januara 2007. godine. Oko 80% od ukupno plasiranih dugoročnih kredita, indeksirano je valutnom klauzulom. Kamatna stopa za ovu vrstu kredita u pomenutom sektoru iznosila je također 7,56% u decembru 2011., što je umanjeње za 28 baznih poena u odnosu na isti period 2010. godine. Kamatna stopa za ovu vrstu kredita u sektoru stanovništva smanjena je za 19 baznih poena, na 8,51%.^x

Tabela 1: Valutna struktura kredita u BiH

Godina	Mjesec	KM	Euro	Ostale strane valute	Ukupno milijardama KM
		1	2	3	4=1+2+3
2007		10.646,4	526,3	678,6	11.851,4
2008		13.062,1	679,8	767,6	14.509,5

^{vii} Preporuke istog cilja, *ex ante* karaktera, donešene su i u Republici Hrvatskoj. Vid. Hrvatska narodna banka, *Smjernice za upravljanje kreditno induciranim valutnim rizikom*, <http://www.hnb.hr/supervizija/b-smjernice-za-upravljanje-valutno-induciranim-kreditnim-rizikom.pdf>, (4. januar 2013.)

^{viii} NBS, Preporuka BAN u vezi sa ugovorom o kreditu sa valutnom klauzulom: http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/63/preporuke_skinuto/BAN-003-08.pdf, (5. januar 2013.) Slična situacija je i u Hrvatskoj, gdje je aprecijacija švicarskog franka u 2011. godini imala razarajuće efekte na raspoloživi dohodak stanovništva, usljed čega je pokrenuta javna kampanja i institucionalizirani nastup korisnika kredita sa valutnom klauzulom u cilju zaštite dužnika, što je predmet posebne analize u našem istraživanju.

^{ix} Za RH upor. M. Ivanov, „Financijski sustav i makroekonomska stabilnost,“ u V. Leko/B.Lovre/I. Lovrinović (ur.), *Novac, bankarstvo i financijska tržišta*, Adverta d.o.o., Zagreb, 2005., 85-86.

* Napomena: izvještaj za 2012. godinu nije bio dostupan u vrijeme kada su podaci konsultovani.

2009		12.615,7	732,4	701,9	14.050,1
2010		13.499,9	325,3	718,2	14.543,4
2011		14.582,9	355,5	372,7	15.311,1
2011	09.	14.467,2	299,4	357,1	15.123,7
	10.	14.507,0	325,8	344,8	15.177,5
	11.	14.562,6	329,0	361,9	15.253,5
	12.	14.582,9	355,5	372,7	15.311,1
2012	01.	14.673,8	313,0	368,2	15.355,1
	02.	14.720,4	305,4	357,2	15.382,9
	03.	14.780,9	308,5	360,5	15.449,9
	04.	14.871,4	313,9	363,4	15.548,6
	05.	14.968,0	321,8	384,8	15.674,6
	06.	14.977,9	318,1	380,4	15.676,3
	07.	15.036,1	303,0	390,1	15.729,2
	08.	15.200,5	292,1	381,1	15.873,8
	09.	15.248,6	294,1	371,1	15.913,7
	10.	15.272,7	300,3	368,3	15.941,3
	11.	15.282,5	300,4	365,6	15.948,6

Izvor: Statistički podaci za monetarni sektor CBBiH, prilagođeni samo za kreditni sektor od strane autora:
http://www.cbbh.ba/index.php?id=33&lang=br&sub=mon&table=valutna_struktura_depozita_i_kreditaa

Iz podataka je vidljivo da je do novembra 2012. došlo do povećanje svih kreditnih potraživanja za 4,2% u odnosu na decembar 2011. godine. Međutim, bilježi se smanjenje potraživanja po osnovu kredita indeksiranih valutnom klauzulom, što je naročito indikativno za kredite vezane za euro valutnu klauzulu (posebno od 8. do 11. mjeseca 2012.), a nešto manje za druge strane valute. Razlog ovome mogli bi smo pripisati blagom padu povjerenja u euro,^{xi} s obzirom na nedavnu krizu finansijskog sektora EU, te postojećoj zaduženosti privrednih subjekata.

Na ovom mjestu primjereno se zadržati na sadržajnoj razlici između pojma valute obaveze i valute plaćanja, s obzirom da prva vrši funkciju vrednovanja obaveze (obima, iznosa), dok druga služi kao instrument, sredstvo pomoću kojeg se dug izmiruje. Utvrđivanjem valute obaveze utvrđuje se kako konstatuje Krull(1973) šta je *in obligacione*, a utvrđivanjem valute plaćanja određuje se šta je *in solutione*.^{xii} U slučaju da je novčana obaveza nastala u unutrašnjem prometu, prema Vizneru (1978) i glasi na plaćanje u stranoj valuti, tada je potrebno razlikovati valutu obaveze, kao određenu novčanu vrijednost dugovanja ili

^{xi} Na temelju iznesenog moglo bi se pogrešno implicirati postojanje rastućeg nepovjerenja i u bankarski sektor u Bosni i Hercegovini, što nije tačno jer kako ističe Jović (2012): „Udjel neindeksiranih kredita u ukupnim kreditima, ne može sam po sebi biti mjera povjerenja u bankarski sektor BiH, tj. mjera straha od devalvacije. Razlog za ovakav stav je domaći regulatorni okvir. Jedan dio kredita ima deviznu klauzulu, ne samo zbog rizika od devalvacije, već zbog zahtjeva za usklađivanjem bankarskih deviznih aktiva i deviznih pasiva. Naime, bankama se krediti sa deviznom klauzulom priznaju kao devizni krediti / aktiva, tj. kao protustavka stvarnoj, realnoj, deviznoj pasivi. Ukoliko bismo povjerenje mjerili prema činjenici da je svega 1/3 kredita bez devizne klauzule njena ocjena bi bila uvijek negativna. Povjerenje, krediti neindeksirani nije samo mjera povjerenja banaka u monetarne vlasti, već i u ukupni ekonomsko-politički sistem. U krajnjoj liniji ... pokazuje koliko banke vjeruju centralnoj banci.” D. Jović, “Razvijanje metodologije za ocjenu povjerenja u bankarstvo Bosne i Hercegovine,” *Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije/ Economy and Market Communication Review*, 2/2012, 216.

^{xii} Suština valute obaveze i valute plaćanja je jasna i nedvojbeno kada su klauzule ove vrste stipulirane u ugovoru, ali se treba zadržati na situaciji u kojoj se stranke nisu izričito očitovale u tom pravcu, kada se postavlja pitanje koja valuta će obavljati funkciju izražavanja duga, a koja funkciju plaćanja kada ugovorni odnos ima elemente inostranosti. Prema članu 20. Zakona o rješavanju sukoba zakona sa propisima drugih zemalja u određenim odnosima („Službeni list SFRJ,” br. 43/082; 72/82-1645; „Službeni list RBiH,” br. 2/92-5; 13/94-189), ako nije izabrano mjerodavno pravo i ako posebne okolnosti slučaja ne upućuju na drugo pravo, mjerodavnim pravom smatra se ono sa kojim pravni posao u pitanju ima karakterističnu vezu. To će kod ugovora o prodaji pokretnih stvari biti prebivalište (boravište) prodavca, kod ugovora o djelu i ugovora o građenju-prebivalište (boravište) uposlenika (preduzimača), kod ugovora o zajmu-prebivalište (boravište) zajmodavca u vrijeme prijema ponude, za berzanske poslove-sjedište berze, za ugovor o samostalnim bankarskim garancijama-sjedište davaoca garancije u vrijeme zaključenja ugovora, i slično. Prema ovim pravilima posredno bi se cijeno onda i gornje pitanje, što ne isključuje primjenu monetarnog nominalizma mjerodavnog prava, s obzirom na nepostojanje ugovorenog mehanizma za njegovu derogaciju u ovakvom slučaju.

potraživanja, koje glasi na plaćanje u domaćem novcu, te valutu plaćanja u kojoj se postojeća obaveza treba ispuniti. Pošto se valutom obaveze utvrđuje obim (vrijednost) obaveze, to sva pitanja o toj valuti treba tretirati sa aspekta prava mjerodavnog za novčanu obavezu izraženu kroz valutu obaveze. S druge strane, pošto se valuta plaćanja odnosi na način kojim se dug izmiruje, mjerodavan je zakon mjesta plaćanja po pitanjima utvrđivanja valute plaćanja i modaliteta izmirenja obaveze uopće.

Na distinkciji između valute obaveze i valute plaćanja zasniva i podpodjela valutnih klauzula na: klauzule strane valute, klauzule fiksnog kursa, klauzule označavanja duga u nekoliko valuta, klauzule izbora valuta, klauzule izbora mjesta plaćanja, klauzule kombinacije valuta, klauzule na osnovu „košare valuta“, o kojem terminu širu raspravu daju Baird, Eisenberg and Jackson (2004).^{xiii}

3.1. Klauzula strane valute

Ovom klauzulom se prema Vukmiru (2009) dug se određuje u nekoj stabilnoj stranoj valuti, obično valuti zemlje povjerioca, ili valuti neke treće zemlje u koju povjerilac ima povjerenje. Denominiranje duga u stranoj valuti najčešći je način zaobilaznja posljedica promjene u vrijednosti valuta.^{xiv} U takvoj klauzuli su valuta obaveze i valuta plaćanja ekvivalentne, jer vjerovnik izborom iste izbjegava rizik konverzije iz jedne valute u drugu i prebacuje ga u cjelosti na dužnika.

3.2. Klauzula fiksnog kursa

Ugovaranjem ove vrste valutne klauzule konstatuje Vukmir (2009) fiksira se odnos vrijednosti među valutama, bez obzira na kasnije kursne razlike. Može se ugovoriti tako da se klauzula aktivira tek nakon što je promjena kursa dostigla određenu visinu, ili bez obzira na visinu promjene referentne valute. I ovdje su valuta obaveze i valuta plaćanja iste, ali se zbog nepovjerenja u stabilnost valute fiksira njezin kurs prema drugoj valuti.

^{xiii} Terminološki izraz ove posljednje vrste klauzula možda i nije najadekvatniji jer su klauzule na osnovu košare valuta zapravo klauzule kojima se novčana obaveza izražava ili izvršava na temelju jedinice obračuna čija se vrijednost izvodi iz prosjeka vrijednosti konstituirajućih valuta. U savremenim uslovima ovu ulogu imaju Specijalna prava vučenja, dok je prije uvođenja eura u monetarni sistem EU tu funkciju imao *ecu*. Kako jedinice obračuna ove vrste imaju međunarodno priznati status valute (na primjer *Uniform Commercial Code* u paragrafu §1-202 tačka 24. pod pojam novca sublimira i monetarnu jedinicu obračuna koju je uspostavila neka međuvladina organizacija ili je ista rezultat sporazuma dvaju ili više država. Dakle, odbačena je uža definicija novca koja obuhvata samo zakonsko sredstvo plaćanja (vid. §1-201 Općih definicija UCC, D.G. Baird/T. Eisenberg/T.H. Jackson, *Commercial and Debtor-Creditor Law Selected Statutes*, Foundation Press, New York, 2004., 16. i 21.) ali ne i definicija zakonskog sredstva plaćanja. Odredbom člana 123. st. 4. TFEU obezbijedena je istovremena konverzija košare valuta i nacionalnih valuta jedinstvenom valutom. Još je važnije za status eura kao jedinstvene valute činjenica da je pomenuti član konstruiran tako da direktno referira na načelo nominalizma, ako tu odredbu shvatimo kao logičnu nadogradnju različitih definicija *ecu* koje su i same podrazumijevale primjenu nominalizma i pored toga što se radilo o netipičnoj valuti sa pravnog stanovišta. Status valute *ecu* je dobio uspostavljanjem fiksnog kursa po kojem je zamijenio nacionalne valute. Slijedom ove postavke, a shodno onome što je propisano članom 123. st. 4. proizilazi da čin uvođenja eura kao valute koja će po fiksnom kursu također, zamijeniti nacionalne valute ne mijenja automatski vanjsku realnu vrijednost ranije valute, već se stopa konverzije stare za novu valutu determinira na osnovu njihove tržišne vrijednosti. Princip nominalizma čvrsto je integriran u monetarnu konstrukciju Unije koja je osmišljena tako da pravo u potpunosti korespondira ekonomskim faktima. Posljedično, usvajanjem eura kao jedinstvene valute nije se zadiralo u ekonomsku snagu ekonomskih subjekata, već upravo zbog dejstva nominalizma efekti ovog čina po njih su bili neutralni. Vid. J.C. Cabotte/A.M. Moulin, „The Legal Status of the Single Currency,“ *Banque de France Bulletin Digest*, 107/2002, 104. dalje. U pogledu navedene podjele vid. i H. Konjhodžić (2009.), 252-253.

^{xiv} Klauzula strane valute tipičan je primjer ekskludiranja valutnog rizika koja se naročito koristi u poslovima tzv. projektnog finansiranja. Valutni rizik obuhvata: rizik revalorizacije, rizik konvertibilnosti i rizik transferzabilnosti. Rizik revalorizacije dolazi do izražaja kada je dobit izražena u jednoj valuti, a troškovi (uključujući i otplatu anuiteta i kamata) u drugoj. Relativna vrijednost troškova se povećava, ukoliko vrijednost valute aprecira, ili se dobit smanjuje ukoliko vrijednost valute deprecira. Valutni rizik suspreže se neminovno mjerama devizne politike, ali na dugi rok ne može se izbjeći uticaj sila koje djeluju na finansijskim tržištima, ili hedžingom, što opet ne garantira potpuno izbjegavanje ove vrste rizika zbog troškova koje hedžiranje može izazvati, pogotovo ako se valutom u pitanju slabo trguje na deviznom tržištu. Rizik konvertibilnosti dolazi do izražaja kada su na snazi eventualne vladine restrikcije slobodne i neograničene konverzije jednih valuta u druge, u cilju zaštite domaćeg monetarnog sistema. Rizik transferzabilnosti povezan je sa ograničenjem izvoza strane valute. Kako bi izbjegli ovu vrstu rizika, finansijski najčešće ugovaraju isplatu dospjelog duga na svoje *offshore* račune u velikim finansijskim centrima poput Londona ili *New York-a*. Šire u J. Dewar (ed.), *International Project Finance, Law and Practice*, Oxford University Press Inc., New York, 2011., 91-93.

3.3. Klauzule izražavanja duga u više valuta

Ovom vrstom klauzula se ravnomjerno raspoređuje rizik eventualne inflacije jer je ugovornim stranama omogućeno da plaćanje ugovore u onim valutama u kojima kalkulišu troškove koji će nastati u vezi sa obavljanjem pojedinih faza nekog pravnog posla.^{xv}

3.4. Klauzula kombinacije valuta

Kao kompleksna klauzula podrazumijeva primjenu složenog mehanizma izračunavanja prosjeka vrijednosti nekoliko valuta, odnosno primjenu aritmetičkog prosjeka kupovnih i prodajnih kurseva ugovorenih valuta. Određivanjem vrijednosti novčane obaveze kako navode Konjhodžić i drugi, na ovaj način izbjegava se eventualni nepovoljan uticaj promjene vrijednosti samo jedne valute, ali se problem javlja kod primjene metode izračunavanja aritmetičkog prosjeka, naročito na strani dužnika.

3.5. Klauzula izbora valuta i izbora mjesta plaćanja

Prva u ovoj kategoriji valutnih klauzula obezbjeđuje izražavanje duga u dvije ili više valuta, s tim da pravo izbora valute u kojoj će dug biti izmiren pripada povjeriocu. Ovdje su obaveze, prema Konjhodžiću i drugima (2009) izražene u pojedinim valutama nezavisne jedna od druge, a povjerilac je zaštićen od promjene vrijednosti novca, budući da ima pravo izabrati onu valutu koja je u momentu plaćanja za njega najpovoljnija. Ugovaranjem ove vrste valutnih klauzula dopušteno je ugovaranje fiksnog kursa u odnosu na neku od izabranih valuta u koju se ima povjerenje. Klauzule izbora mjesta plaćanja daju pravo povjeriocu izbora mjesta u kojem će se ispuniti novčana obaveza, te se isplata duga se vrši u valuti mjesta plaćanja po kursu koji u mjestu plaćanja važi za valutu obaveze.

Kako različite kombinacije u osnovi jednog zaštitnog mehanizma nemaju svoje uporište u zakonu, već su rezultat poslovne prakse, to onda ostavlja prostor za jačanje, odnosno slabljenje ugovorne pozicije jedne od ugovornih strana. Ovo je naročito immanentno valutnim klauzulama plaćanja prema vrijednosti strane valute koje imaju funkciju obračuna ili monetarnog izjednačavanja vrijednosti novčane obaveze u vremenu od njenog nastanka do ispunjenja. Jasno je da konstrukcija ove vrste preferira položaj povjerioca, budući da je malo vjerovatno da će povjerilac optirati za valutu za čiju se vrijednost očekuje da deprecira. Drugo je pitanje *ozakonjenja* valutnih klauzula jednom inkorporiranih u konkretan ugovor, u situacijama kada se njihovi negativni efekti počnu ispoljavati. Zato smo opredjeljeni ka stavu koji korespondira našoj tezi da je rizik anticipacije eventualne promjene realne vrijednosti valute u kojoj se obaveza izražava, obračunava ili izvršava, na ugovornim stranama. Time nikako ne želimo umanjiti odgovornost ugovorne strane povlašćenijeg položaja u dotičnom pravnom odnosu, već želimo akcentirati važnost prihvatanja budućeg i neizvjesnog kao neminovnosti kojoj treba prilagođavati vlastita djelovanja, makar to značilo i uzdržavanje od istih.

Kako se tretiraju dileme u pitanju, predmet je našeg daljnjeg izlaganja, koje za svoj cilj ima da potvrdi dijametralno suprotno pravno poimanje manifestacija poremećene novčane vrijednosti u odnosu na ono koje prevladava u ekonomskom domenu.

4. Pozicija korisnika kredita indeksiranog u stranoj valuti-empirijska analiza

Pretpostavimo da je klijent uzeo stambeni hipotekarni kredit odobren dana 1.10.2007. u CHF u iznosu od 63.000 KM, kamatna stopa fiksnih 5% plus šestomjesečni LIBOR, na period otplate od 25 godina. Srednji kurs CHF/BAM na dan zaključenja ugovora o kreditu bio je 1.175053, što znači da je iznos od 63.000 KM iznosio zaokruženo 50.480 CHF. Istovremeno će se analizirati i situacija da je klijent uzeo stambeni hipotekarni kredit odobren u EUR-ima u protuvrijednosti od 63.000 KM, kamatna stopa 3,5 plus šestomjesečni EURIBOR period otplate 25 godina. Srednji kurs EUR/BAM iznosio je 1.955830 što znači da iznos od 63.000 KM jeste 32.211 EUR.

^{xv} Ove klauzule po svojim efektima pandam su indeksnoj klauzuli, čije je ugovaranje naročito svrsishodno kako ćemo vidjeti, u cilju zaštite ekonomski slabije ugovorne strane.

Iz analize smo isključili naknade za obračun, a time efektivnu kamatnu stopu (Centralna banka BiH 2014),^{xvi} radi pojednostavljenja izračuna. Kamatna stopa je promjenjiva i računa se na osnovu šestomjesečnog LIBORA plus fiksni dio kamatne stope. Izabran je model otplate stambenog kredita sa nominalno jednakim anuitetima uz promjenjivu kamatnu stopu, pri čemu su anuiteti mjesečni. Anuitet se sastoji od otplatne kvote i kamata. Otplatnom kvotom otplaćuje se iznos kredita, a kamatama naknada za posuđeni novac. Kako bi se dobio pregled navedenih elemenata, sastavlja se otplatna tablica (plan otplate, plan amortizacije). U njoj se vodi otplaćivanje kredita prema rokovima; za svaki rok se izračunava nominalni iznos anuiteta, kamate, otplatna kvota i ostatak duga.

Obračun kamata u ovom slučaju je složen i dekurzivan. Za potrebe studije pretpostavlja se da svaki mjesec ima 30 dana i to čini dužinu razdoblja ukamaćivanja.

Budući da je konverzija zajma, kako tvrde Đeno, Lukač i Šego (2009) svaka promjena ugovorenih uslova ili (i) modela otplate zajma između vjerovnika i dužnika u toku amortizacije zajma, iz navedenog proizlazi da tokom otplate kredita može doći do više konverzija izazvanih različitim promjenama. Za našu analizu pretpostavit ćemo da može doći samo do promjene kamatne stope, a da ostali uvjeti ostaju nepromijenjeni.

Tabela 1: Srednji devizni kurs konvertibilne marke prema CHF

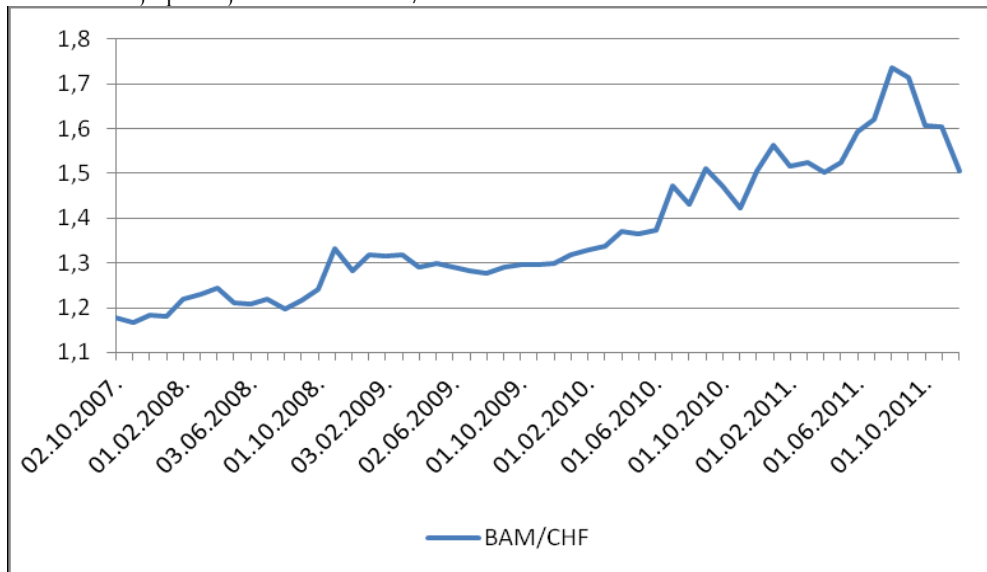
D a t u m	BAM/CHF	D a t u m	BAM/CHF	D a t u m	BAM/CHF	D a t u m	BAM/CHF
02.10.2007.	1,177998	01.11.2008.	1,331765	01.12.2009.	1,297744	01.01.2011.	1,564163
01.11.2007.	1,166824	01.12.2008.	1,281503	01.01.2010.	1,318300	01.02.2011.	1,517206
01.12.2007.	1,182413	01.01.2009.	1,317057	01.02.2010.	1,328238	01.03.2011.	1,523232
01.01.2008.	1,181985	03.02.2009.	1,315109	01.03.2010.	1,337045	01.04.2011.	1,503906
01.02.2008.	1,218510	04.03.2009.	1,319189	01.04.2010.	1,370013	01.05.2011.	1,524895
01.03.2008.	1,231243	01.04.2009.	1,290806	01.05.2010.	1,363803	01.06.2011.	1,593344
01.04.2008.	1,242744	01.05.2009.	1,298175	01.06.2010.	1,374441	01.07.2011.	1,620272
01.05.2008.	1,211265	02.06.2009.	1,291830	01.07.2010.	1,472431	01.08.2011.	1,735430
03.06.2008.	1,208645	01.07.2009.	1,281251	01.08.2010.	1,431794	01.09.2011.	1,713086
01.07.2008.	1,218130	01.08.2009.	1,276901	01.09.2010.	1,512045	01.10.2011.	1,607091
01.08.2008.	1,195934	01.09.2009.	1,289445	01.10.2010.	1,471988	01.11.2011.	1,604323
01.09.2008.	1,217524	01.10.2009.	1,297142	01.11.2010.	1,421801	01.12.2011.	1,505643
01.10.2008.	1,239907	03.11.2009.	1,295852	01.12.2010.	1,505643	01.01.2011.	1,564163

Izvor: Izrada autora na temelju dnevnih kurseva CBBiH

Na sljedećem grafikonu prikazano je kretanje promjene kursa BAM/CHF u razdoblju od 01.10.2007.-01.12.2011. godine. Prikaz odnosa BAM/EUR neće biti prikazan jer je valuta fiksno vezana za isti

^{xvi} Komparacija EKS za ovu vrstu kredita, za razliku od kredita u istoj valuti, iznimno je složena. Vid. <http://www.cbbb.ba/print.php?id=888>, (10. februar 2014.)

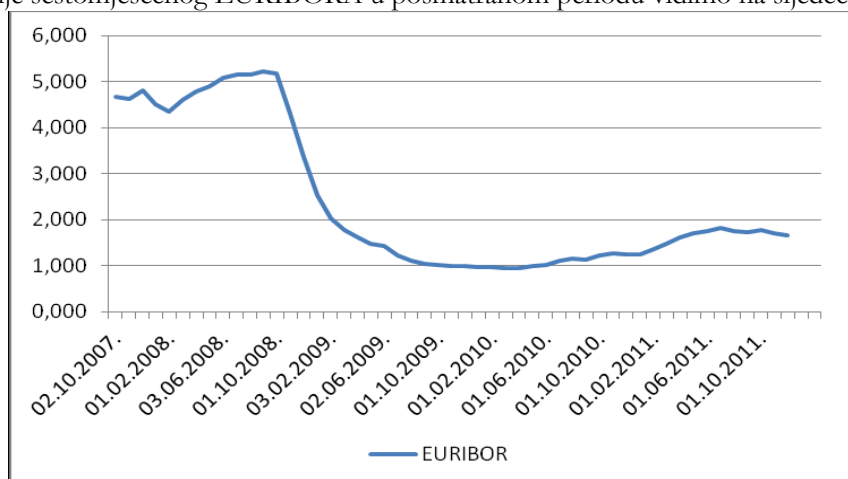
Slika 1: Prikaz kretanja promjene kursa BAM/CHF



Izvor: Izrada autora

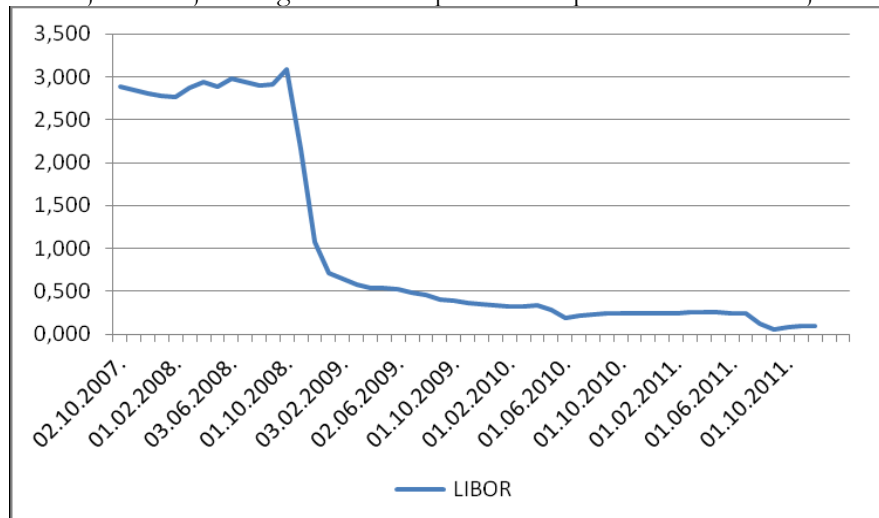
Za potrebe analize potrebno je također izvršiti prikaz kretanja EURIBORA i LIBORA za razmatrani period.

Slika 2: Kretanje šestomjesečnog EURIBORA u posmatranom periodu vidimo na sljedećem grafiku.



Izvor: Izrada autora uz podatke preuzete sa <http://www.global-rates.com/interest-rates/euribor/2009.aspx> (23.02.2014.)

Slika 3: Kretanje šestomjesečnog LIBOR-a u posmatrom periodu vidimo na sljedećem grafiku.

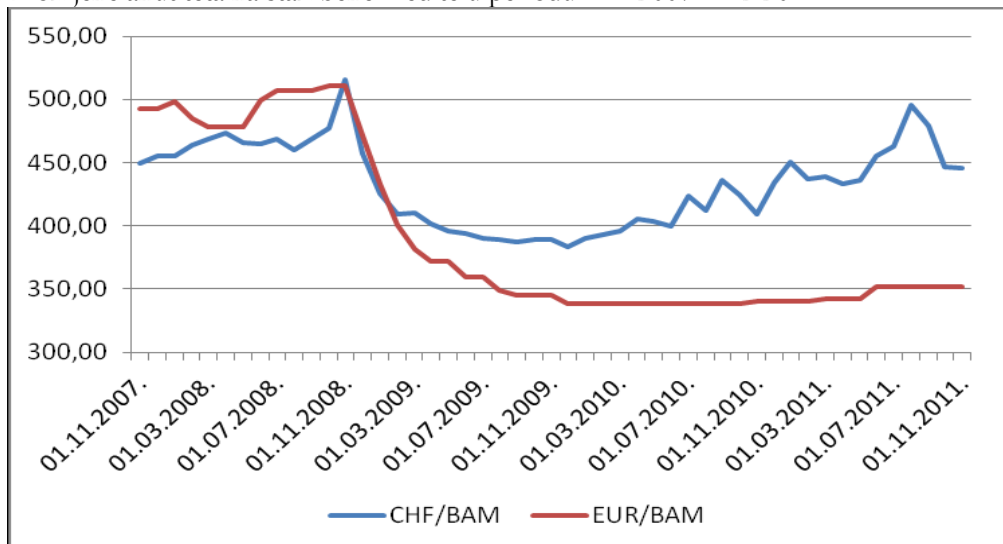


Izvor: Izrada autora uz podatke preuzete sa <http://www.global-rates.com/interest-rates/libor/swiss-franc/2007.aspx>, (23. februar 2014.)

Za izračunavanje otplatnog plana, kao što je već ranije navedeno koristi se fiksni dio 5% plus šestomjesečni LIBOR. Na prethodnom grafiku se vidi kretanje šestomjesečnog LIBORA vezan za CHF za posmatrani period, te kretanje šestomjesečnog EURIBORA. Za izračunavanje kamatne stope za kredite u EUR koristi se formula 3,5% plus šestomjesečni EURIBOR. Za potrebe izračunavanja otplatnog plana kamatne stope su korigovane pri većim odstupanjima euribora i libora, koja se mogu vidjeti na grafiku. Promjena kamatne stope u tekućem mjesecu se odražava da iznos rate u sljedećem obračunskom periodu.^{xvii}

Nakon izračunavanja anuiteta prema promjenama libora i eurobora i time i kamatnih stopa, anuiteti se prema navedenim kursnim stopama pretvaraju u konvertibilne marke, da bi se mogli porediti, pa tako vidimo kretanje anuiteta na sljedećem grafiku

Slika 3. Promjene anuiteta na stambene kredite u periodu 1.11.2007.-1.12.2011.



Izvor: Izrada autora

^{xvii} Formule korištene za izračun otplatnog plana vidjeti u Đeno, Lukač i Šego, 3. Korištena je relativna kamatna stopa, jer se konformna sve manje koristi u praksi.

Anuiteti stambenih kredita s valutnom klauzulom variraju s jedne strane pod uticajem kursa, a s druge strane pod uticajem promjenljive kamatne stope. Najmanji anuitet za kredit sa valutnom klauzulom u EUR iznosi 338,66 KM, dok je najveći 511,06 KM. Kod kredita sa valutnom klauzulom u CHF najmanji anuitet iznosi 383,93 KM, a najveći 516,02 KM. Postoji znatna razlika između anuiteta izračunanih u EUR i onih u CHF, ali plaćenih u konvertibilnim markama po srednjem kursu CBBiH. Ta razlika je u rasponu između 5,06 KM do 143,88 KM. U prosjeku u posmatranom periodu klijent koji je uzeo stambeni kredit sa valutnom klauzulom u CHF bi plaćao 41,62 KM više nego klijent koji je uzeo stambeni kredit sa valutnom klauzulom u EUR, a razlog u tome se može naći u kretanju kursa BAM/CHF što se vidi na grafiku 1.

Kada se saberu sve mjesečne razlike u anuitetima kroz 50 mjeseci razmatranog razdoblja, dobije se 2081,14 KM, što znači da je klijent koji je uzeo stambeni kredit 01.10.2007. godine na 25 godina s valutnom klauzulom u CHF u razmatranom periodu platio 2081,14 KM više od onog koji je uzeo kredit u EUR.

Na grafiku možemo uočiti da su anuiteti na kredite s valutnom klauzulom u EUR varirali između 492,93 KM (novembar 2007) i 511,06 KM (novembar 2008.), dok od decembra 2008. godine dolazi do konstantnog pada iznosa anuiteta do čak 345,10 KM (novembar 2009.), zbog pada šestomjesečnog EURIBORA i samim tim dolazi do pada kamatne stope. Tokom 2010. i 2011. godine, anuiteti su varirali od 338,67 KM do 352,02 KM, ali bez velikih oscilacija tokom mjeseci. Kurs nije imao posebnog utjecaja na iznos anuiteta jer je konvertibilna marka fiksno vezana za EUR po srednjem kursu od 1,955830.

Najintenzivniji trend povećanja pokazuju anuiteti na kredite u CHF i to od aprila 2008. godine sve do danas, te doživljavaju svoj vrhunac u novembru 2008. godine, od kada se bilježi pad anuiteta. Prema navedenom grafiku vidi se da do novembra 2008. godine, klijenti koji su uzeli kredit sa valutnom klauzulom u EUR su u prosjeku plaćali veće anuitete kredita i to 30,23 KM više nego klijent koji je uzeo stambeni kredit na isti period vezan za CHF. Međutim padom euribora i libora u novembru 2008. godine, anuiteti stambenih kredita vezanih za EUR postaju u prosjeku manji za 25,25 KM, što se može pripisati činjenici da je srednji devizni kurs BAM/CHF bio u prosjeku veći za 0,09 u odnosu na posmatrani period prije novembra 2008. godine, a da je kurs BAM/EUR ostao isti jer je fiksno vezan. Anuiteti kredita vezanih za CHF od marta 2009. godine postaju znatno veći nego onih vezanih za EUR, iako je LIBOR bio značajnije manji nego EURIBOR, međutim nestabilno kretanje kursa BAM/CHF dovelo je do velikih razlika i oscilacija u anuitetima kod kredita vezanih za CHF. Od decembra 2009. godine anuiteti konstantno rastu, a glavni razlog jeste kretanje kursa koji je od decembra 2009. godine sa 1,29 porastao na 1,73 u augustu 2011. godine, dok je kamata padala sa 5,36% na 5,11%.

Na kraju se može zaključiti da u posmatranom periodu od 50 mjeseci u razdoblju od 01.11.2007.-01.12.2011. godine, u prvih 25 mjeseci najpovoljnije je bilo uzeti kredit u CHF u ovom posmatranom periodu prema zvaničnim kretanjima LIBORA, koji osim jednog naglog rasta ima manje oscilacije u odnosu na EURIBOR. Međutim gledano u ukupnom posmatranom periodu povoljnije je bilo uzeti kredit vezan za EUR jer je BAM fiksno vezan za EUR i ne podliježe tako velikim rizicima oscilacija deviznog kursa kao CHF. Pad kamatnih stopa usljed pada LIBORA nije bio dovoljan za smanjenje anuiteta kredita vezanih za CHF u odnosu na anuitete kredita vezanih za EUR, jer je devizni kurs BAM/CHF imao jako velike oscilacije koje su se odrazile na visinu anuiteta. Stambeni kredit vezan za EUR ima veću sigurnost, barem u BiH zbog fiksne vezanosti valute za EUR i nepostojanja rizika deviznog kursa.^{xviii}

5. Zaključna razmatranja kroz osvrt na nova normativna rješenja

Kako je nagli rast valute švicarskog franka izazvao višestruko povećanje kvantuma duga u kreditnim aranžmanima dužnika koji su se opredijelili za iste, prišlo se rješavanju problema ove vrste zakonodavnim putem.

^{xviii} Naše istraživanje djelomično ima uporište i sa aspekta predvidljivosti ponašanja korisnika kredita, te u tom smislu referiramo na studiju M. Banović/B. Vujnović-Gligorić, „Bankarska analiza predviđanja ponašanja klijenata,“ *Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije/ Economy and Market Communication Review*, 2/2011, 265-277.

Rješenja sadržana u Zakonu o zaštiti korisnika finansijskih usluga u FBiH gotovo su identična onima iz Zakona o zaštiti korisnika finansijskih usluga Republike Srbije.^{xix xx} Različito se tretira, međutim polje njegove primjene. Tako su od primjene ovog zakona, između ostalih, izuzeti ugovori o kreditu kod kojih je potraživanje osigurano hipotekom na nekretnini ili drugim uporedivim sredstvom osiguranja na nekretnini ili nekim drugim pravom na nekretnini, te izuzeće ugovora o kreditu kada je kredit namijenjen za sticanje ili zadržavanje prava vlasništva na postojećoj ili planiranoj nekretnini.^{xxi} Nešto širi obim zaštite povjerioca predviđa se kod definiranja elemenata koji su od uticaja za određenost/odredivost novčane obaveze. Zakonom se predviđa da jednostrana volja ugovornih strana ne može uticati na pomenute elemente, osim ako se radi o obavljenju davaoca finansijske usluge korisniku o izmjeni promjenjivih ugovorenih elemenata na koje davalac usluge ove vrste ne može uticati.^{xxii} Jedna od razlika u odnosu na propise iz ove oblasti u regionu jeste i ta što odredbe Zakona ne bi imale retroaktivno dejstvo. Ostaje nejasno međutim, kako su predlagači konkretnih akata u oba entiteta propustili precizno definirati vrstu kamatne stope kao promjenjivog elementa ugovora. U oba akta koristi se pojam referentne kamatne stope,^{xxiii} koju pozitivni pravni sistem ne poznaje zbog posebnog monetarnog aranžmana naše zemlje i ograničenih ovlasti Centralne banke BiH u ovom domenu.

Također je izvršena dopuna Zakona o zaštiti potrošača Bosne i Hercegovine („Službene novine BiH“, br. 88/15, član 52.a) prema kojoj ugovori o kreditu ne smiju sadržavati odredbu o indeksiranoj valutnoj klauzuli u stranoj valuti osim u eurima. Prvo što se može konstatirati na osnovu nove zakonske odredbe jeste činjenica da istom nisu obuhvaćeni svi ugovori o kreditu koji su predmet reguliranja konkretnog Zakona, odnosno ugovori kojima se zasniva založno pravo na nekretninama. Upravo su ovi ugovori zbog dužine svog trajanja najpodložniji promjenama vrijednosti potraživanja odnosno duga usljed promjena deviznog kursa valute izabrane kao valute obračuna. Drugo, ostaje nejasno kako i na koji način eventualno zaštititi korisnike kredita kojima se stipulira indeksirana valutna klauzula u valuti euro, budući da u monetarnom sistemu Bosne i Hercegovine i ova valuta ima status strane valute za čiju je vrijednost vezana vrijednost domaće valute po fiksnom kursu.^{xxiv}

U proceduri je i Prijedlog Zakona o konverziji kredita u švicarskim francima u konvertibilne marke od 16.9.2015. prema kojem se utvrđuje obaveza komercijalnih banaka na konverziju svih kredita ugovorenih u švicarskim francima u konvertibilne marke i koji propis ima retroaktivno dejstvo. Za potrebe ovog rada referiramo na Mišljenje Europske centralne banke dato po pitanju izmjena i dopuna Zakona o potrošačkom kreditiranju i Zakona o kreditnim institucijama (Mišljenje Europske središnje banke, 2015), s obzirom na posljedice usvajanja sličnih prijedloga u BiH. ECB dala je mišljenje po pitanju efekata na privredu, povratno djelovanje propisa, kriterij podobnosti, efekata po bankarski sektor i finansijsku stabilnost. Ni nadležna tijela u Bosni i Hercegovini nisu provela detaljnu analizu navedenih efekata, kao što to nije uradila ni Republika Hrvatska, te smatramo da bi istu trebalo provesti u cilju izbjegavanja mogućih problema po principu povratne sprege. Naime, finansijska tržišta predstavljaju osjetljiv mehanizam kojeg je teško regulirati, a također su najčešći izvor finansijskih disturbcija. S druge strane, treba imati u vidu karakter pravnih odnosa u pitanju, jer interveniranje države u sferi privatno-pravnih odnosa ne bi trebalo derivirati iz odnosa jedne specificirane kategorije subjekata, isključujući sve ostale potencijalne subjekte koji bi po sličnom pravnom osnovu ostali prikraćeni za pomoć države i na određen način diskriminirani.

^{xix} „Službene novine FBiH,“ br. 31/14; „Službeni list Republike Srbije,“ br. 36/2011

^{xx} U Republici Srpskoj, materija zaštite korisnika finansijskih usluga regulirana je Zakonom o bankama Republike Srpske.

^{xxi} Odredba člana 3. stav 9. i 10. Zakona o zaštiti korisnika finansijskih usluga FBiH.

^{xxii} Ibid., odredba člana 8. st. 4. Naš zakonodavac ima jedan fleksibilniji pristup ovoj osjetljivoj materiji, uvažavajući nepredvidljivu prirodu mehanizma novčanog tržišta. Možemo reći da ovakvo postupanje jeste primjerenije, barem sa aspekta liberalističkog diskursa savremenih privrednih okolnosti u kojima su subjekti privrednih aktivnosti ravnomjerno izloženi rizicima svojih ekonomskih poduhvata. Ma koliko nepopularna bila praksa finansijskih institucija, ne smije se zanemariti činjenica da određene odnose jednostavno nije moguće staviti pod normativnu stegu ili unaprijed predvidjeti njihov ishod. Ono što se pokazalo kao neminovnost je da tržište, u svim svojim oblicima, efikasno funkcioniše samo ako je ostvarena prava mjera regulacije u korekciji njegovih nesavršenosti.

^{xxiii} U postojećim okolnostima za pretpostaviti je da predlagači referiraju na EURIBOR, međubankarsku kamatnu stopu. Vid. odredbu čl. 8 st. 2. Zakona o zaštiti korisnika finansijskih usluga.

^{xxiv}

6. Literatura i izvori:

- Banović, M.&Vujnović-Gligorić B. (2011). Bankarska analiza predviđanja ponašanja klijenata. Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije/ Economy and Market Communication Review, 2/2011, 265-277
- Cabotte J.T.&Moulin, A.M. (2002). The Legal Status of the Single Currency. Banque de France Bulletin Digest, 107/2002, 252-253
- Delibašić, T. (1993). Monetarni nominalizam i revalorizacija- Naplata potraživanja i protivpravna imovinska korist u uslovima inflacije, Službeni glasnik, Beograd
- Dewar, J.C. (ed.) (2011). International Project Finance, Law and Practice, Oxford University Press Inc., New York
- Đeno, S.&Lukač, Z.& Šego, B. (2009). Usporedba kredita s valutnom klauzulom. Računovodstvo i financije, 1/2009, 4
- Godišnji izvještaj Centralne banke Bosne i Hercegovine (2011)
http://www.cbbh.ba/files/godisnji_izvjestaji/2011/GI_2011_hr.pdf,
- Klepić, D. (1994). Kombinovanje načela monetarnog nominalizma i indeksne klauzule. Izbor sudske prakse 5/1994, 56
- Konjhodžić, H. et al. (2009). Monetarna znanost. Pravni fakultet Sveučilišta u Mostaru, Mostar
- Korhecz, T. (1985). Indeksna klauzula u funkciji zaštite životnog standarda ugovorne stranke. Pravo:teorija i praksa, časopis udruženja pravika Vojvodine, 5/1985, 56
- Krulj, V. (1973). Novac i novčane obaveze u unutrašnjem i međunarodnom pravu, Savremena administracija, Beograd
- Maljković, B. (1994). Nominalizam-valorizam i naknada štete. Sudska praksa- jugoslovenski stručno-informativni časopis, 1-2/1994, 9
- Meichsner, V. (1962). Pravni aspekt novca, Ekonomski fakultet Univerziteta u Skoplju, Skoplje
- Mathiez, A. preveo Ristić, Ž. (1948). Francuska revolucija, Prosveta, Beograd
- Meichsner, V. (1980). Problem međunarodnih plaćanja, Informator, Zagreb
- Mišljenje Europske središnje banke od 18. rujna 2015. o konverziji kredita u švicarskim francima (2015) (CON/2015/32) https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/hr_con_2015_32_f__sign.pdf
- Murphy, A.E. (1997). John Law, Economic Theorist and Policy-Maker, Clarendon Press, Oxford
- Narodna banka Srbije (2008) Preporuka BAN u vezi sa ugovorom o kreditu sa valutnom klauzulom:http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/63/preporuke_skinuto/BAN-003-08.pdf,
- Vizner, B. (1978). Komentar Zakona o obveznim (obligacionim) odnosima 2, Zagreb
- Vukmir, B. (2009). Ugovori o građenju i uslugama savjetodavnih inženjera, RRIF Plus, Zagreb
- White, D. (1933). Fiat Money Inflation in France, How It Come, What It Brought and How It Edned, D. Appleton-Cenury Company, New York-London
- Zakon o rješavanju sukoba zakona sa propisima drugih zemalja u određenim odnosima „Službeni list SFRJ,“ br. 43/082; 72/82-1645; „Službeni list R BiH,“ br. 2/92-5; 13/94-189

Zakon o zaštiti korisnika finansijskih usluga, „službene novine FBiH,“ br. 31/14

Zakon o zaštiti korisnika finansijskih usluga, „Službeni list Republike Srbije“, br. 36/11

Author: Aida Mulalić, PhD

Institution: Faculty of Law, University of Zenica

E-mail: aidaa1@gmail.com

FINANCIAL AND LAGAL ASPECTS ON HOW TO TREAT ISSUES OF THE USERS OF FINANCIAL SERVICES FOR PROTECTION OF MONETARY CLAIMS

Abstract

Issues that users of financial services combat are extremely complex and potentially can cause a number of implications. In the positive legal and economic environment in Bosnia and Herzegovina those problems are more complicated. Therefore, those issues can be analyzed from different perspectives in order to achieve an acceptable solution furthermore if we take into account the underdeveloped financial market in Bosnia and Herzegovina, a specific arrangement in which operates its central monetary institution and the challenges regarding to harmonization with the EU acquis. In this paper we focus on the current provisions in the field of loan products placed in foreign currency and we want to show the inadequacy of recent legal solutions and emphasize the need for more comprehensive legal and economic-policy measures.

Keywords: financial market, financial services, monetary policy, currency