



UNIVERZITET U BANJOJ LUCI
POLJOPRIVREDNI FAKULTET



**EFEKTI ULASKA U EVROPSKU
UNIJU NA FINANSIJSKA
TRŽIŠTA NOVIH ZEMALJA
ČLANICA I FINANSIRANJE
POLJOPRIVREDNE
PROIZVODNJE**

MASTER RAD

Mentor: Doc. dr Tamara Stojanović

Kandidat: Polić Darko

Banja Luka, 2024.



UNIVERSITY OF BANJALUKA
FACULTY OF AGRICULTURE



THE EFFECTS OF JOINING THE EUROPEAN UNION ON THE FINANCIAL MARKETS OF NEW MEMBER STATES AND THE FINANCING OF AGRICULTURAL PRODUCTION

MASTER THESIS

Mentor:

Prof. Tamara Stojanović, PhD

Candidate:

Darko Polić, B.Sc. Agr.

Banja Luka, 2024.

1. Prof. dr Željana Jovičić, predsjednik Komisije

2. Doc. dr Tamara Stojanović, mentor i član Komisije

3. Prof. dr Željko Vaško, ko-mentor i član Komisije

4. Prof. dr Vesna Mrdalj, član Komisije

Datum odbrane: _____

Efekti ulaska u Evropsku uniju na finansijska tržišta novih zemalja članica i finansiranje poljoprivredne proizvodnje

Darko Polić, dipl. inž. polj.

Univerzitet u Banjoj Luci, Poljoprivredni fakultet

REZIME

Ovaj rad analizira efekte pridruživanja Evropskoj uniji na finansijska tržišta novih zemalja članica, sa posebnim fokusom na finansiranje poljoprivredne proizvodnje. Kroz pregled literature i analizu empirijskih podataka, istraženi su ključni izazovi i promjene koje nastupaju u procesu harmonizacije finansijskih sistema zemalja kandidata sa evropskim standardima. Poseban akcenat je stavljen na iskustva zemalja Višegradske grupe, Hrvatske, Slovenije i Poljske, čiji primeri služe kao osnova za procjenu potencijalnih implikacija na Bosnu i Hercegovinu u procesu pridruživanja EU. Studija takođe obuhvata analizu trenutnog stanja finansijskog tržišta u BiH, komparativni pregled sa zemljama iz regiona i EU, kao i predviđanja i preporuke za buduće reforme koje bi mogle omogućiti unapređenje finansiranja poljoprivrede u kontekstu pridruživanja EU.

Istraživanje je pokazalo da proces pridruživanja EU zahtjeva opsežne strukturne reforme u finansijskom sektoru BiH kako bi se postigla usklađenost sa evropskim standardima. Iskustva Hrvatske, Slovenije i Poljske ukazuju na to da adekvatno korišćenje EU fondova i reformi može značajno unaprediti sektor poljoprivrede. Na kraju, u radu se zaključuje da pridruživanje EU može doneti značajne promjene u finansiranju poljoprivrede u BiH, uključujući bolji pristup fondovima i modernizaciju poljoprivredne politike.

Ključne riječi: pridruživanje EU, finansijska tržišta, poljoprivreda, strukturne reforme, EU fondovi

The Effects of Joining the European Union on the Financial Markets of New Member States and the Financing of Agricultural Production

Darko Polić, dipl. inž. polj.

University of Banja Luka, Faculty of Agriculture

ABSTRACT

This paper analyzes the effects of joining the European Union on the financial markets of new member states, with a particular focus on financing agricultural production. Through a review of the literature and analysis of empirical data, key challenges and changes occurring during the process of harmonizing candidate countries' financial systems with European standards are explored. Special emphasis is placed on the experiences of the Visegrad Group countries, Croatia, Slovenia, and Poland, whose examples serve as a basis for assessing potential implications for Bosnia and Herzegovina in the EU accession process. The study also includes an analysis of the current state of the financial market in BiH, a comparative overview with countries from the region and the EU, as well as predictions and recommendations for future reforms that could improve agricultural financing in the context of EU accession.

The research has shown that the EU accession process requires extensive structural reforms in BiH's financial sector to achieve alignment with European standards. The experiences of Croatia, Slovenia, and Poland indicate that proper utilization of EU funds and reforms can significantly enhance the agricultural sector. Finally, the paper concludes that EU accession could bring significant changes in the financing of agriculture in BiH, including better access to funds and the modernization of agricultural policy.

Keywords: EU accession, financial markets, agriculture, structural reforms, EU funds

SADRŽAJ

1. UVOD.....	1
2. PREGLED LITERATURE	4
2.1. Osnovni pojmovi i karakteristike finansijskih tržišta	4
2.1.1. Struktura finansijskih tržišta	7
2.1.2. Učesnici na finansijskim tržištima	11
2.1.3. Tipovi organizovanja tržišta	12
2.2. Finansijsko tržište Evropske unije	14
2.2.1. Motivi za formiranje zajedničkog finansijskog tržišta.....	15
2.2.2. Razvoj integrisanog evropskog finansijskog tržišta.....	18
2.2.3. Uticaj pridruživanja EU na ekonomski rast	22
2.2.4. Implikacije pridruživanja EU na monetarnu politiku.....	23
2.3. Pokazatelji razvijenosti finansijskih tržišta.....	27
2.3.1. Metode izračunavanja i praćenja pokazatelja.....	28
3. CILJEVI I SVRHA ISTRAŽIVANJA	31
4. MATERIJAL I METODE RADA	33
4.1. Postavka ključnih istraživačkih pitanja.....	33
4.2. Metode istraživanja	34
5. REZULTATI ISTRAŽIVANJA	35
5.1. Pregled trenutnog stanja finansijskog tržišta u BiH.....	35
5.1.1. Analiza bankarskog sektora BiH.....	37
5.1.2. Razvoj tržišta kapitala u BiH	44
5.1.3. Komparativni pogled na finansijski sistem BiH	48
5.2. Uporedna analiza BiH sa zemljama iz okruženja i EU.....	51
5.2.1. Razlike između finansijskih sistema zemalja zapadne Evrope i zemalja srednje i istočne Evrope	51
5.2.2. Poređenje BiH sa drugim zemljama (iz okruženja i EU).....	54
5.3. Očekivane reforme i izazovi na putu ka EU članstvu.....	56
5.4. Efekti procesa pridruživanja i ulaska u EU na finansiranje poljoprivrede	57
5.4.1. Struktura finansiranja poljoprivrede u zemljama kandidatima	59

5.4.2. Iskustva zemalja Višegradske grupe o posljedicama pridruživanja EU na strukturu finansiranja poljoprivrede	64
5.4.3. Sličnosti i razlike između iskustava Hrvatske, Slovenije i Poljske - studija slučaja o posljedicama pridruživanja EU na poljoprivredno finansiranje.....	66
5.4.3.1. Uvodne napomene	66
5.4.3.2. Komparativna analiza poljoprivrednih politika Hrvatske, Slovenije i Poljske	68
5.4.3.3. Finansijska podrška EU i ostvareni rezultati	70
6. DISKUSIJA	73
6.1. Perspektive i predviđanja za Bosnu i Hercegovinu u vezi sa efektima pojedinih faza pridruživanja na finansiranje poljoprivrede	73
7. ZAKLJUČAK.....	75
8. POPIS LITERATURE	79
BIOGRAFIJA KANDIDATA.....	85

POPIS SLIKA, TABELA I GRAFIKONA

POPIS SLIKA

		Strana:
Slika 1	Transfer sredstava od štediša ka potrošačima	4
Slika 2	Struktura finansijskog tržišta	8
Slika 3	Tok dobara i novca u međudržavnoj razmjeni	16

POPIS TABELA

		Strana:
Tabela 1	Najznačajniji ekonomski kriterijumi	24
Tabela 2	Struktura aktive finansijskog sektora BiH (u mil. KM) za period 01.2022-06.2023.	35
Tabela 3	Ključni pokazatelji bankarskog sektora Bosne i Hercegovine za period 2019-2023.	40
Tabela 4	Uporedni prikaz bankarskih tržišta zemalja Zapadnog Balkana (u %) za 2019. godinu	42
Tabela 5	Trgovanje na berzama BLSE i SASE za period 2013-2023 (u 000 KM)	46
Tabela 6	Ekonomski pokazatelji za 2022. godinu - poređenje BiH sa Srbijom, Hrvatskom i Njemačkom	54
Tabela 7	Prikaz najbitnijih aspekata poljoprivredne politike Hrvatske, Slovenije i Poljske	67
Tabela 8	Opšti podaci za izabrane države članice EU (Poljska, Slovenija, Hrvatska)	68

POPIS GRAFIKONA

		Strana:
Grafikon 1	Aktiva i krediti u procentima BDP-a za period 2016-2022. g	37
Grafikon 2	Aktiva bankarskog sektora BiH za period 2016-2022. g.	39
Grafikon 3	Prikaz ukupnog prometa BLSE i SASE za period 2013-2023 (u 000 KM)	47
Grafikon 4	Kreditiranje privatnog sektora (% BDP)	48
Grafikon 5.	Tokovi SDU u milionima USD	49
Grafikon 6.	SDU procenat od BDP u 2016-2020. godini	49

1. UVOD

U današnjem globaliziranom ekonomskom okruženju, finansijska tržišta igraju ključnu ulogu u razvoju ekonomija širom svijeta. Pritom, posebno značajno mjesto zauzimaju finansijska tržišta zemalja koje teže pridruživanju međunarodnim integracijama, poput Bosne i Hercegovine (BiH) koja, kao potencijalna članica Evropske unije (EU), prolazi kroz kompleksan proces prilagođavanja i reformi. Cilj ovog rada je pružiti dublji uvid u dinamiku finansijskih tržišta, posebno u kontekstu BiH, te istražiti njen status i perspektive u kontekstu pridruživanja EU.

U prvom dijelu, kroz temeljni pregled literature, istražuju se suštinski pojmovi i karakteristike finansijskih tržišta, uključujući definiciju, strukturu, učesnike te različite tipove organizovanja tržišta. Osim toga, analiziraju se specifičnosti finansijskog tržišta EU, fokusirajući se na motive formiranja zajedničkog tržišta, njegov razvoj kroz vrijeme, karakteristike, kao i prednosti i nedostatke koje donosi. Posebna pažnja posvećena je razlikama između članica EU i pridruženih zemalja, sa naglaskom na zemlje centralne i istočne Evrope, istražujući njihov uticaj na ekonomski rast i implikacije na monetarnu politiku.

U drugom dijelu, detaljno se analiziraju pokazatelji razvijenosti finansijskih tržišta, uključujući definiciju ključnih pokazatelja, metode izračunavanja i praćenja tih pokazatelja te poređenje pokazatelja za nove članice EU prije i posle ulaska. Fokus je usmjeren na promjene u likvidnosti tržišta i njihov uticaj na kamatne stope, istražujući dinamiku finansijskih tokova i stabilnost tržišta.

Nakon teorijskog pregleda, u trećem dijelu definišu se ciljevi istraživanja, uključujući predmet istraživanja i konkretne ciljeve koji će poslije pomoći u dubljem razumijevanju stanja finansijskih tržišta u BiH i njenih perspektiva u kontekstu pridruživanja EU.

U četvrtom dijelu, opisani su materijal i metode rada koje će se koristiti kako bi se postigli postavljeni ciljevi istraživanja. Ovdje su definisana ključna istraživačka pitanja, dati argumenti za primjenu odabranih metoda, i objašnjena primjena ovih metoda.

U petom dijelu, prezentiraju se rezultati istraživanja, počevši od pregleda trenutnog stanja finansijskog tržišta u BiH, analize bankarskog sektora i razvoja kapitalnog tržišta. Nadalje, upoređuje se situacija u BiH s drugim zemljama, posebno iz okruženja i EU, te istražuju strukturalne i sistemske reforme finansijskog tržišta u BiH, uključujući trenutne reforme i izazove te očekivane reforme na putu ka članstvu u EU.

Poseban fokus stavlja se na posljedice procesa pridruživanja i ulaska u EU na finansiranje poljoprivrede, istražujući politiku EU, strukturu finansiranja poljoprivrede u zemljama kandidatima te analizu instrumenata pomoći poljoprivrednicima. Pritom, kroz studiju slučaja, upoređuju se iskustva Hrvatske, Slovenije i Poljske kako bi se identifikovale sličnosti i razlike te izvukli relevantni zaključci.

Kroz diskusiju, procjenjuju se perspektive i predviđanja za BiH u vezi sa efektima pojedinih faza pridruživanja na finansiranje poljoprivrede, uzimajući u obzir različite faktore i promjene na finansijskom tržištu. Diskusija omogućuje da se dublje razumiju perspektive BiH u vezi sa efektima procesa pridruživanja na finansiranje poljoprivrede. Kroz razmatranje različitih scenarija i predviđanja, pokušavaju se identifikovati ključni faktori koji će oblikovati budućnost poljoprivrednog sektora u BiH, kao i potencijalne strategije za njegovo unapređenje i prilagođavanje evropskim standardima.

Na kraju, u zaključku su sumirani ključni rezultati istraživanja i iznesene preporuke za dalja istraživanja i političke akcije.

Ovaj rad ima za cilj pružiti sveobuhvatno razumijevanje stanja i dinamike finansijskog tržišta u BiH, analizirajući njegove perspektive i izazove u kontekstu pridruživanja EU, u nadi da će analiza ovog rada biti od koristi akademskim istraživačima, političkim donosiocima odluka kao i svim zainteresiranim stranama koje žele bolje razumjeti složenost finansijskih tržišta i procesa pridruživanja EU.

U tom smislu, ovaj rad predstavlja dubinsku analizu koja se nadovezuje na postojeće istraživačke radove iz oblasti finansijskih tržišta i procesa pridruživanja EU. Kroz pažljivo prikupljanje podataka, analizu relevantne literature, kao i kritičko promišljanje, nastoji se doprinijeti postojećem korpusu znanja o ovoj temi. Poseban naglasak stavljen je na kontekst BiH, s obzirom na njenu specifičnu situaciju i izazove u procesu pridruživanja EU. Istraživanje trenutnog stanja finansijskih tržišta u BiH, kao i njihovo poređenje s drugim zemljama, omogućuje sagledavanje specifičnih karakteristika i potencijala, ali i izazova sa kojima se BiH može suočiti u procesu harmonizacije svojih finansijskih tržišta s evropskim standardima.

Osim toga, ovaj rad analizira i implikacije procesa pridruživanja EU na sektor poljoprivrede, imajući u vidu njegovu važnost za ekonomiju BiH i specifičnosti poljoprivredne politike EU. Kroz studiju slučaja, pokušava se identifikovati ključne lekcije i prenijeti ih na kontekst BiH, kako bi se bolje razumjeli potencijalni izazovi i mogućnosti koji se mogu javiti u ovoj oblasti.

Osim toga, važno je istaknuti da ovaj rad ima praktičnu primjenu u stvarnom svijetu. Njegovi rezultati i zaključci mogu poslužiti kao osnova za formulisanje politika i strategija kako bi se ojačao finansijski sektor i unaprijedila konkurentnost BiH u regionalnom i međunarodnom kontekstu. Kroz studiju slučaja o iskustvima Hrvatske, Slovenije i Poljske, ovaj rad doprinosi razumijevanju konkretnih uticaja pridruživanja EU na poljoprivredno finansiranje, nudeći vrijedne lekcije koje se mogu primijeniti na BiH i druge zemlje u sličnom položaju.

Takođe, ovaj rad može biti od koristi za akademske zajednice, istraživače i studente koji žele dublje istražiti temu finansijskih tržišta i procesa pridruživanja EU, pružajući temelj za dalja istraživanja i analize, otvarajući prostor za istraživanje novih aspekata i izazova koji se mogu pojaviti u budućnosti.

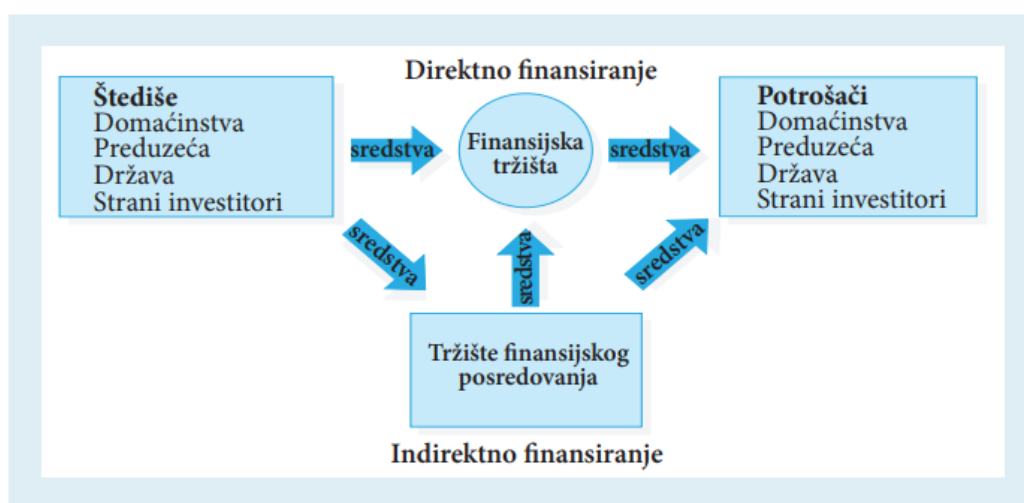
Na kraju, zaključno s jasnim pregledom ključnih nalaza istraživanja, ističući praktične implikacije i moguće smjerove daljih istraživanja u ovoj oblasti, nadam se da će ovaj rad podići svijest o važnosti razvoja finansijskih tržišta i procesa pridruživanja EU za ekonomski razvoj BiH, kao i kompletne regije Zapadnog Balkana u kojima se naša zemlja nalazi, te pružiti korisne smjernice za donošenje odluka koje će doprinijeti jačanju ekonomske stabilnosti, rasta i prosperiteta BiH u kontekstu pridruživanja EU.

2. PREGLED LITERATURE

2.1. Osnovni pojmovi i karakteristike finansijskih tržišta

Finansijska tržišta čine osobe, finansijski instrumenti, tokovi i tehnike koji na posebnim mjestima ili u uređenim sistemima trgovanja omogućavaju razmjenu novčanih viškova i manjkova, tj. novca, kapitala i deviza i određuju cijene po kojima se ta razmjena obavlja.¹ Finansijska tržišta su mjesta ili platforme gdje se obavljaju transakcije finansijskim instrumentima kao što su akcije, obveznice, valute, derivati i drugi finansijski proizvodi.

Finansijski sistem funkcioniše kao posrednik koji omogućava prenos sredstava između dva osnovna tipa aktera: štediša i potrošača. Štediša su oni koji imaju višak sredstava i ne žele ih potrošiti odmah, dok su potrošači oni koji žele potrošiti više nego što trenutno imaju (Slika 1.



Slika 1: Transfer sredstava od štediša ka potrošačima

Izvor: Begović, B., Mijatović, B., Finansijsko posredovanje i privredni rast, Centar za liberalno-demokratske studije Gramatik, Beograd, 2017., str. 15.

Prethodna slika prikazuje opšti tok sredstava između ova dva tipa aktera. Na lijevoj strani grafikona su štediša, dok su na desnoj potrošači. Postoje dva osnovna kanala prenosa sredstava. To su Finansijsko posredništvo i finansijska tržišta.

Finansijsko posredovanje omogućava štedišama da deponuju svoju štednju kod finansijskih institucija poput banaka ili investicionih fondova. Ta sredstva se zatim koriste za izdavanje kredita ili investiranje u različite projekte ili kompanije. Ovaj kanal omogućava efikasan prenos sredstava od štediša do potrošača, omogućavajući rast ekonomije kroz finansiranje investicija i potrošnje.

¹ Leko, V., Financijske institucije i tržišta, Ekonomski fakultet sveučilišta u Zagrebu, Zagreb, 2004., str. 87.

Sa druge strane, *finansijsko tržište* omogućava direktnu interakciju između štediša i potrošača putem različitih finansijskih instrumenata poput akcija, obveznica ili drugih hartija od vrijednosti. Štediši mogu investirati svoju štednju kupovinom ovih instrumenata, dok potrošači mogu dobiti pristup dodatnim sredstvima putem izdavanja akcija ili obveznica. Ovaj kanal omogućava diversifikaciju investicija i pruža mogućnost prilagođavanja rizika i prinosa prema preferencijama i potrebama svakog pojedinca.

Ovi kanali zajedno omogućavaju efikasan prenos sredstava između štediša i potrošača, podstičući tako ekonomski rast i razvoj.

Već iz ovog elementarnog pregleda postaje jasno da je finansijski sistem vrlo razuđen, sa većim brojem instrumenata i igrača, kao i razgranatom strukturom. „Finansijska tržišta su kompleksni ekonomski entiteti koji omogućavaju trgovanje različitim finansijskim instrumentima kao što su akcije, obveznice, valute, komercijalni papiri, derivati i drugi.“² Neke od najznačajnijih karakteristika finansijskog tržišta mogu se sagledati kroz:³

- *Likvidnost* - odnosi na sposobnost brze i efikasne trgovine na tržištu bez značajnog uticaja na cijenu. Visoka likvidnost omogućava investitorima da lako kupuju i prodaju finansijske instrumente.
- *Transparentnost* - odnosi se na jasnost i dostupnost informacija o cijenama, volumenima trgovanja, finansijskim instrumentima i drugim relevantnim podacima. Veća transparentnost doprinosi boljem funkcionisanju tržišta i većem povjerenju investitora.
- *Efikasnost tržišta* - odnosi na stepen u kojem se sve dostupne informacije odražavaju na cijene finansijskih instrumenata. Efikasna tržišta omogućavaju da se cijene formiraju na osnovu fundamentalnih faktora, sprječavajući pojavu nerealnih cijena.
- *Volatilnost* - predstavlja mjeru promjenljivosti cijena na tržištu tokom vremena. Visoka volatilnost može predstavljati rizik za investitore, ali takođe može pružiti prilike za ostvarivanje profita.
- *Regulacija finansijskih tržišta* - obuhvata pravila i propise koje propisuju regulatorna tijela radi zaštite interesa investitora, održavanja integriteta tržišta i stabilnosti finansijskog sistema.

² Begović, B., Mijatović, B., *Finansijsko posredovanje i privredni rast*, Centar za liberalno-demokratske studije Gramatik, Beograd, 2017., str. 16.

³ Banjalučka berza, *Finansijska tržišta*, Radni materijal za profesore srednjih škola, dostupno na URL: <https://virtua.blberza.com/education.aspx>, pristupljeno dana 14.05.2024.

- *Diversifikacija* - odnosi se na raspodjelu investicija preko različitih finansijskih instrumenata i tržišta radi smanjenja rizika. Investitori mogu diversifikovati svoje portfelje kako bi smanjili izloženost pojedinačnom tržištu ili sektoru.

Ovi osnovni pojmovi i karakteristike igraju ključnu ulogu u formiranju dinamike i stabilnosti finansijskih tržišta, dok investitori i učesnici na tržištu koriste ove informacije kako bi donosili investicione odluke i upravljali rizicima. U savremenim privredama, koje karakteriše tržišni metod alokacije finansijskih sredstava jasno se vidi uloga i suština finansijskog tržišta, kao specifične tržišne institucije. Finansijsko tržište je specifično tržište budući da se na njemu trguje specifičnom robom - novcem, kapitalom, hartijama od vrijednosti, valutama i devizama.⁴

Na finansijskim tržištima nema nacionalnih granica. Na primjer, zajmoprimac u Brazilu može pozajmiti novac od banke u Londonu kako bi finansirao proširenje fabrike. Nadalje, ne samo pojedinci i kompanije prikupljaju novac i investiraju na globalnim finansijskim tržištima. Vlade mogu ući na finansijska tržišta kada imaju deficit i treba im novac da finansiraju svoje troškove. Vlade takođe mogu ući na finansijska tržišta kada imaju više novca nego što planiraju potrošiti i žele uložiti višak. Na primjer, kineska vlada je investirala ogromne sume novca u američke državne obveznice, koje su dugoročni vrijednosni papiri izdati od strane američke vlade.⁵

Finansijsko tržište je ključno za ekonomiju jer omogućava koncentraciju i efikasnu disperziju štednje, disperziju rizika, diversifikaciju investicionih projekata te mobilizaciju finansijskih viškova iz institucionalnih sektora poput preduzeća, država, stanovništva i inostranstva.

Jedna od osnovnih uloga finansijskog tržišta je osiguravanje optimalne strukture proizvodnih i drugih aktivnosti. To znači da finansijsko tržište omogućava da se sredstva usmjere prema projektima i sektorima gdje mogu ostvariti najveću dodatnu vrijednost. Takođe, finansijsko tržište pomaže u određivanju i unapređenju efikasnosti svakog pojedinačnog projekta, što doprinosi boljem iskorišćenju resursa i većoj produktivnosti ekonomije.

Razvojem finansijskih tržišta širila se i lepeza finansijskih instrumenata. Pored finansiranja emitovanjem akcija (*equity financing, stock investing*) razvila se i lepeza finansijskih instrumenata zasnovanih na dužničkim hartijama (*debt market*), a u novije vrijeme ekspanziju su doživjeli i finansijski derivati. Najpoznatiji vlasnički instrumenti su akcije, a najpoznatiji dužnički finansijski instrumenti su obveznice.⁶ Ova tržišta omogućavaju interakciju između

⁴ Ristić, Ž., Komazec, S., Ristić, K., Finansijska tržišta i berzanski menadžment, Beograd, 2013., str. 144.

⁵ Keown, J.A., Titman S., Martin, D.J., Financial Management: Principles and Applications, Thirteenth Edition, Pearson College, 2018., str. 22.

⁶ Jeremić, Z., Finansijska tržišta i finansijski posrednici, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012., str. 3.

različitih učesnika, kao što su investitori, kompanije, finansijske institucije i druge organizacije, koje kupuju i prodaju ove instrumente radi ostvarivanja različitih ciljeva kao što su investiranje, upravljanje rizikom ili prikupljanje kapitala. Finansijska tržišta igraju ključnu ulogu u ekonomiji jer omogućavaju alokaciju kapitala između različitih sektora i subjekata u ekonomiji. Takođe, ona omogućavaju otkrivanje cijena finansijskih instrumenata i formiranje cijena na osnovu ponude i tražnje. Osim toga, finansijska tržišta pružaju likvidnost, što omogućava investitorima da lako kupuju i prodaju svoje finansijske instrumente po trenutnoj tržišnoj cijeni.

2.1.1. Struktura finansijskih tržišta

Finansijska tržišta čine institucije koje olakšavaju transfer ušteđevine od pojedinaca i firmi koji imaju višak gotovine do zajmoprimaca koji imaju manje gotovine nego što im je potrebno. Ove institucije nazivamo posrednicima jer se nalaze između onih koji imaju novac za investiranje i onih koji ga trebaju. Finansijska tržišta često se opisuju prema dospjeću vrednosnih papira koji se u njima trguju. Na primjer, novčana tržišta su tržišta kratkoročnih finansijskih instrumenata, pri čemu kratkoročno znači dospjeće od jedne godine ili manje. S druge strane, kapitalna tržišta su tržišta dugoročnih finansijskih instrumenata, pri čemu dugoročno znači dospjeće duže od jedne godine.

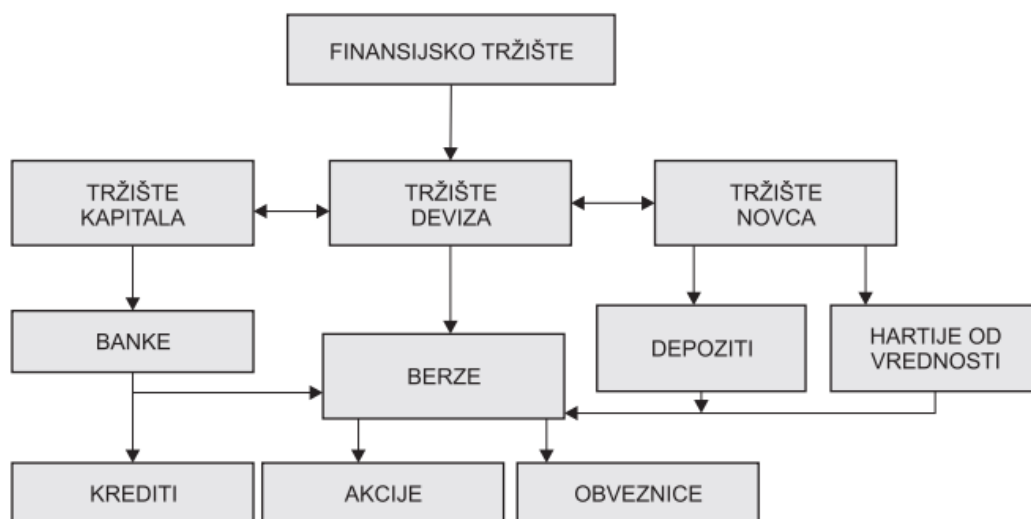
Ova tržišta mogu biti organizovana kao fizičke berze ili elektronske platforme za trgovanje, a njihov rad je često regulisan od strane vladinih agencija ili regulatornih tijela radi zaštite interesa investitora i održavanja integriteta tržišta.

Struktura finansijskih tržišta odnosi se na organizaciju i karakteristike različitih segmenata finansijskih tržišta, kao i način na koji su ti segmenti međusobno povezani i funkcionišu. Jedan od osnovnih načina klasifikacije finansijskih tržišta je na osnovu vrste finansijskih instrumenata koji se na njima trguju. U tom smislu strukturu finansijskog tržišta čine:⁷

1. Tržište novca;
2. Tržište kapitala;
3. Devizno tržište.

Struktura finansijskih tržišta varira od zemlje do zemlje i od sektora do sektora, ali ovi osnovni segmenti čine osnovu globalnog finansijskog sistema.

⁷ Prema: prof. dr. Mikerević, J., Dragan, Finansijski menadžment, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, Banja Luka, 2011.



Slika 2: Struktura finansijskog tržišta

Izvor: Ristić, Ž., Komazec, S., Ristić, K., Finansijska tržišta i berzanski menadžment, Beograd, 2013., str. 164.

Tržište novca - obuhvata kratkoročne finansijske instrumente, kao što su trezorski zapisi, kratkoročne obveznice, depozitni sertifikati i slično. To je tržište na kojem se plasiraju kratkoročni zajmovi i pozajmice, obično sa rokom dospeljeća od godinu dana ili manje.

Na novčanom tržištu susreću se subjekti koji raspolažu viškom i manjkom likvidnih sredstava. Subjekti sa viškom novca žele ostvariti dodatni prihod putem privremenih zajmova drugim subjektima. S druge strane, subjekti kojima nedostaje novca traže kratkoročne zajmove kako bi podmirili svoje trenutne obaveze. Ovaj proces stvara dinamičan tok novca između subjekata. Novac putuje od onih koji raspolažu viškom prema onima koji su u deficitu. Kada dužnici vrata zajam, novac se vraća povjeriocima uz plaćanje kamate. Razlika između iznosa koji je posuđen i vraćen predstavlja cijenu novca, koja je prihod za povjerioce, ali rashod za dužnike.

Suficitarni subjekti su motivisani da pozajme novac kako bi ostvarili prihod od kamate, dok su deficitarni subjekti spremni platiti tu cijenu kako bi dobili pristup potrebnim likvidnim sredstvima i ispunili svoje obaveze. Dakle, novčano tržište omogućava subjektima da zadovolje svoje potrebe za novcem putem privremenih zajmova i pritom ostvare korist ili podmire svoje obaveze, iako to može uključivati plaćanje kamate.

Vrste novčanog tržišta mogu se podijeliti na⁸:

- a. *Međubankarska kupovina novca* - banke s viškom likvidnih sredstava pružaju kratkoročne kredite drugim bankama koje trenutno trebaju dodatnu likvidnost. Ova trgovina obuhvata dnevni i terminski novac. Dnevni novac predstavlja kratkoročne zajmove koje banke s

⁸ Mikerević, J., Dragan, Finansijski menadžment, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, Banja Luka, 2011., str. 122.

viškom sredstava pružaju drugim bankama na jedan dan ili s mogućnošću otkazivanja u roku od jednog dana. Terminski novac obuhvata kredite s rokom otplate od jednog do tri mjeseca (kao na primjer na tržištima novca u Njemačkoj ili Japanu), a ponekad i do 12 mjeseci (kao što je slučaj na tržištima novca u drugim zemljama). Na ovaj način, banke koje trenutno raspolažu s viškom sredstava pružaju priliku drugim bankama da privremeno poboljšaju svoju likvidnost, omogućujući im da zadovolje svoje trenutne potrebe za novcem.

- b. *Prodaja i kupovina kratkoročnih hartija od vrijednosti* - Na tržištu kratkoročnih hartija od vrijednosti, trgovina se odvija s hartijama koje moraju imati odgovarajući bonitet, tj. emitent mora posjedovati kreditni rejting koji garantuje da će hartiju moći otkupiti u momentu dospijeca. Ove hartije, koje se najčešće prodaju i kupuju na novčanom tržištu, uključuju depozitne certifikate, blagajničke zapise, blagajničke zapise centralne banke, bankarske akcepte, komercijalne zapise, trasirane mjenice, državne obveznice, ugovore o otkupu (reotkupu), te derivate hartija od vrijednosti poput fjučersa. Tržište kratkoročnih hartija od vrijednosti se može podijeliti na primarno i sekundarno. Primarno tržište obuhvata prvu emisiju hartije od vrijednosti, dok se svaka naredna prodaja iste hartije odvija na sekundarnom tržištu. Ovaj proces omogućuje investitorima da trguju hartijama od vrijednosti ovisno o njihovim potrebama i ciljevima, uz osiguranje da hartije imaju odgovarajući bonitet radi smanjenja rizika.

Tržište kapitala obuhvata novac koji je dostupan za ulaganje u periodu dužem od godinu dana. U širem smislu, to je mjesto gdje se susreću subjekti koji nude kapital i subjekti koji ga traže. Glavna svrha tržišta kapitala je povezivanje ovih subjekata radi pregovaranja o ponudi i potražnji kapitala, usklađivanja uvjeta pod kojima se kapital nudi i traži, te prenosa kapitala od onih koji ga nude do onih koji ga traže. Subjekti koji traže kapital obično su preduzetnici koji planiraju investirati taj kapital u svoje poslovanje kako bi povećali profit, unaprijedili svoje poslovanje i proširili tržište. Kroz tržište kapitala, kapital se raspoređuje prema tržišnim pravilima i uvjetima, što je najbolja garancija da će ograničeni resursi biti uloženi na način koji će donijeti najveće koristi. Ovo doprinosi bržem ekonomskom rastu i razvoju, što rezultira povećanjem nacionalnog dohotka. U kojoj mjeri će tržište kapitala u jednoj zemlji biti efikasno, prije svega zavisi od:

- visine akumulirane štednje, odnosno kapitala,
- razvijenosti i efikasnosti bankarskog sektora,
- većeg ili manjeg podsticanja štednje poreskom politikom,

- razvijenosti i rasprostranjenosti različitih vrsta dugoročnih hartija od vrijednosti,
- razvijenosti i efikasnosti berzi za trgovinu dugoročnim hartijama od vrijednosti,
- efikasnosti novčanog tržišta,
- političke, ekonomske i monetarne stabilnosti, i najzad od
- razvijenosti tržišnog ambijenta uopšte i otvorenosti tržišta (tržište robe, tržište rada, deviznog tržišta, novčanog tržišta).⁹

U smislu predmeta rada i funkcionisanja tržišta kapitala, kapital predstavlja novčana sredstva raspoloživa u dužem roku od godine dana, koja potiču iz tri izvora: odložene potrošnje (štednje), transformacijom mobilisanog novca u kapital u bankama i pribavljenog kapitala u inostranstvu. Tržište kapitala obuhvata dužničke i vlasničke finansijske instrumente sa dugoročnijim rokovima dospelja. To uključuje akcije, obveznice, hipotekarne hartije od vrijednosti i druge dugoročne investicione instrumente. Tržište kapitala omogućava kompanijama da prikupljaju kapital za dugoročne investicije i rast.¹⁰

Devizno tržište: Devizno tržište predstavlja globalni finansijski sistem u kojem se trguje stranim valutama. Glavna funkcija deviznog tržišta je omogućavanje razmjene jedne valute za drugu radi zadovoljenja potreba različitih učesnika, kao što su kompanije, investitori, banke i centralne banke. Ovo tržište igra ključnu ulogu u međunarodnoj trgovini, investicijama i finansiranju.

Na deviznom tržištu cijene valuta se formiraju na osnovu ponude i potražnje. Učesnici na deviznom tržištu uključuju banke, korporacije, investitore, trgovce i centralne banke. Banke djeluju kao posrednici u transakcijama valuta i pružaju likvidnost tržištu. Korporacije koriste devizno tržište za konverziju prihoda iz inostranstva, zaštite od valutnih rizika i izvršavanje međunarodnih transakcija. Investitori trguju valutama radi ostvarivanja profita putem spekulacija o kretanjima deviznih kurseva.

Centralne banke takođe igraju važnu ulogu na deviznom tržištu. One intervenišu kako bi stabilizovale valutu i podržale nacionalnu ekonomiju. Osim toga, centralne banke često koriste devizno tržište radi vođenja monetarne politike i kontrolisanja kursa svoje valute u odnosu na druge valute. Devizno tržište karakteriše visoka likvidnost, što znači da se valute mogu brzo kupiti ili prodati po tržišnoj cijeni. Tržište je takođe globalno, što znači da trgovina valutama

⁹ *Ibidem*, 2011., str. 145 i 146.

¹⁰ Finansijski menadžment i poslovno ugovaranje, FM Predavanje 8.doc, dostupno na URL: <https://prekucavanje.wordpress.com/tehnikum-taurunum/izborni-tt/>, pristupljeno 22.08.2024.

može da se odvija 24 sata dnevno, pet dana u nedelji, zbog preklapanja vremenskih zona u kojima funkcionišu različite berze širom svijeta.

Ukratko, devizno tržište je vitalna komponenta globalnog finansijskog sistema koja omogućava razmjenu valuta između različitih učesnika radi zadovoljenja njihovih potreba u međunarodnoj trgovini, investicijama i finansiranju.

Globalizacija robnih i finansijskih tržišta u svijetu dovela je do brzog razvoja deviznih tržišta prije svega za tekuće, a kasnije i za investicione transakcije. Na ovaj razvoj uticala su dva faktora: valutna konvertibilnost i brz razvoj kompjuterskih i telekomunikacionih tehnologija. U svijetu je do uvođenja evra bilo preko 150 valuta, s tim što se svega 30 valuta nalazilo u aktivnoj trgovini na svjetskim deviznim tržištima. Uvođenjem evra 01.01.1999. godine redefinisane su ključne valute - dolar, evro i jen.¹¹ Centralna uloga američkog dolara na svjetskim deviznim tržištima zasniva se na tome da ima najveći društveni proizvod, visoko učešće u svjetskoj trgovini sa dominantnom ulogom kao i visokorazvijeno domaće tržište novca i kapitala.

Struktura finansijskih tržišta takođe može biti organizovana prema vrsti trgovinskih platformi, nivoima regulacije, geografskoj lokaciji i drugim faktorima. Ova raznolikost doprinosi kompleksnosti i dinamici globalnog finansijskog sistema.

2.1.2. Učesnici na finansijskim tržištima

Učesnici na finansijskim tržištima su različite grupe ili entiteti koji aktivno učestvuju u trgovini finansijskim instrumentima ili pružaju usluge na tim tržištima. Svi učesnici koji se pojavljuju na finansijskom tržištu, mogu se posmatrati ili kao investitori ili kao emitenti. Na strani ponude se nalaze investitori, bilo da su institucionalni ili individualni, dok su emitenti na strani tražnje u potrazi za sredstvima koja prikupljaju emisijom različitih hartija od vrijednosti.¹² Ovi učesnici igraju ključnu ulogu u oblikovanju dinamike i funkcionisanja finansijskih tržišta. Na finansijskim tržištima, investitori i emitenti igraju ključne uloge u formiranju ekosistema koji omogućava tok kapitala. Investitori su entiteti koji ulažu novac na tržištu kako bi ostvarili određene finansijske ciljeve, kao što su stvaranje profita, diverzifikacija portfelja ili upravljanje rizikom. S druge strane, emitenti su entiteti koji emituju hartije od vrijednosti kako bi prikupili sredstva od investitora.

¹¹ *Ibidem*, 2011., str. 203.

¹² Malešević, Z., Otvorenost finansijskog tržišta Republike Srbije za integraciju sa finansijskim tržištima zemalja EU, Škola biznisa br. 4/2011, UDC 336.76(497.11), str. 86-87.

Investitori se mogu podijeliti na institucionalne i individualne. Institucionalni investitori uključuju penzione fondove, 'hedge' fondove, investicione fondove, osiguravajuće kompanije, banke i druge institucije koje upravljaju velikim kapitalom.¹³ Njihov glavni cilj je ostvarivanje prinosa za svoje klijente ili investitore, a za postizanje tog cilja mogu koristiti različite strategije ulaganja. Individualni investitori mogu biti obični pojedinci ili profesionalci poput investicionih savjetnika. Njihovi motivi za ulaganje mogu biti raznovrsni, uključujući stvaranje štednje za budućnost, generisanje prihoda ili planiranje za penziju.

Emitenti su entiteti koji emituju hartije od vrijednosti kako bi prikupili kapital na tržištu. To mogu biti korporacije, vlade, finansijske institucije ili međunarodne organizacije. Korporacije emituju akcije ili obveznice kako bi finansirale poslovanje, investicije ili refinansiranje postojećeg duga. Vlade emituju obveznice radi finansiranja javnih projekata, pokrivanja budžetskih deficita ili upravljanja dugom. Finansijske institucije mogu emitovati hartije od vrijednosti radi prikupljanja kapitala ili upravljanja rizikom, dok međunarodne organizacije emituju obveznice radi podrške razvojnim projektima ili upravljanja globalnim ekonomskim pitanjima.

Interakcija između investitora i emitenta oblikuje dinamiku finansijskih tržišta. Investitori traže prilike za ulaganje, dok emitenti traže sredstva za finansiranje svojih aktivnosti. Ovaj proces formiranja cijene i tokova kapitala ključan je za funkcionisanje globalne ekonomije. Učesnici na finansijskim tržištima predstavljaju raznoliku grupu entiteta koji igraju ključnu ulogu u funkcionisanju tih tržišta. Njihova aktivnost obuhvata širok spektar funkcija, od investiranja i trgovanja do posredovanja i regulisanja. Razumijevanje uloge i motivacije svakog učesnika ključno je za analizu dinamike i ponašanja finansijskih tržišta.

2.1.3. Tipovi organizovanja tržišta

Finansijska tržišta mogu biti organizovana na različite načine, u zavisnosti od specifičnih karakteristika tržišta i preferencija učesnika.

Osnovni oblici organizacije finansijskih tržišta su tržišta koja se razlikuju prema stepenu institucionalizacije i organizovanosti, kao i prema tome ko kontroliše procese trgovine i distribucije. Tri osnovna oblika organizacije tržišta su¹⁴:

¹³ Ristić, Ž., Komazerc, S., Ristić, K., Finansijska tržišta i bezranski menadžment, EtnoStil Beograd, Beograd, 2012/2013., str. 38.

¹⁴ Prema: Ristić, Ž., Komazerc, S., Ristić, K., Finansijska tržišta i berzanski menadžment, EtnoStil Beograd, Beograd, 2012/2013.

1. **Institucionalizovano tržište** je tržište koje ima jasno definisane institucije, pravila i procedure za trgovinu robom, uslugama ili finansijskim instrumentima. Institucionalizovano tržište, kojeg predstavlja neka posrednička i specijalizovana institucija, je centralizovano i legalno tržište na kojem su ponuda i tražnja koncentrisane na jednom mjestu i u isto vrijeme. To olakšava i ubrzava proces trgovanja i formiranja kamatne stope. Ova tržišta obično funkcionišu kroz formalne institucije kao što su berze, berzanski posrednici, brokerske kuće, klirinške kuće i regulatorna tijela. Na institucionalizovanom tržištu, trgovina se odvija u skladu sa unaprijed definisanim pravilima i standardima. Primjeri institucionalizovanih tržišta uključuju akcijske berze poput Njujorške berze (NYSE), tržišta roba kao što je Mercantile Exchange (CME), kao i valutna tržišta kao što je Forex. Na njemu obično ne postoji konkurencija na strani ponude i potražnje, već se formiraju razna stanja nepotpune konkurencije (monopol, duopol, monopson, duopson, itd.).¹⁵ Učesnici konkurentne tržišne strukture ne mogu pojedinačno djelovati na visinu kamatne stope, dok učesnici nekonkurentnih tržišnih stanja mogu svojim odlukama djelovati na visinu kamatne stope i na obim trgovine likvidnim sredstvima.
2. **Neinstitucionalizovano tržište**, poznato i kao neformalno tržište, je tržište koje nema jasno definisane institucije ili formalne strukture. Često se ovo tržište naziva i slobodno ili otvoreno tržište, jer na njemu se pojavljuju i jedan drugog traže, po neformalnim pravilima, svi privredni subjekti koji žele trgovati. Ovdje se trgovina obično odvija na osnovu individualnih dogovora, sporazuma i nepisanih pravila. Ovakva tržišta su često prisutna u ruralnim ili manje razvijenim područjima, gdje lokalna zajednica reguliše trgovinu na načine koji se oslanjaju na tradiciju i običaje. Primjeri neinstitucionalizovanih tržišta uključuju lokalne pijace, buvljake i slične oblike trgovine koji se odvijaju bez formalnih institucija. Na neinstitucionalizovanom tržištu novca pojavljuju se mnogo veće špekulacije i manipulacije sa formiranjem i mijenjanjem poslovnih očekivanja o kretanju kamatne stope, stope inflacije, deviznog kursa i profitne stope. Neinstitucionalizovano tržište novca i deviza širi se obično u kriznim situacijama i u vremenu privredno - političke nestabilnosti.¹⁶
3. **Mješoviti oblici tržišta** kombinuju elemente institucionalizovanih i neinstitucionalizovanih tržišta. Ova tržišta mogu imati neke formalne institucije i pravila, ali istovremeno i dopuštati određeni stepen fleksibilnosti i spontanosti u

¹⁵ *Ibidem*, str. 1041

¹⁶ *Ibidem*, str. 68.

trgovinskim aktivnostima. Ovakva tržišta često nastaju u prelaznim ili specifičnim ekonomskim situacijama, gdje postojeća institucionalna struktura nije potpuno razvijena ili adekvatna. Primjeri mješovitih tržišta mogu uključivati trgovinu na javnim mjestima koja se djelimično reguliše od strane lokalnih vlasti, ali takođe ostavlja prostor za individualne dogovore među trgovcima.

Ovi oblici tržišta imaju različite karakteristike i utiču na način na koji se trgovina odvija, kao i na efikasnost alokacije resursa u ekonomiji. Institucionalizovana tržišta obično pružaju veću transparentnost i sigurnost trgovine, dok neinstitucionalizovana tržišta mogu biti fleksibilnija ali i manje predvidljiva. Mješoviti oblici tržišta kombinuju elemente ova dva pristupa u skladu sa specifičnim potrebama i okolnostima.

2.2. Finansijsko tržište Evropske unije

Evropska unija predstavlja jedinstvenu međuvladinu i nadnacionalnu zajednicu dvadeset sedam evropskih država, postizujući najvišu fazu integracije u odnosu na ostale ekonomske integracije. Članstvo u Evropskoj uniji kontinuirano se širilo zbog uspjeha ostvarivanja postavljenih ciljeva integracije, istovremeno poštujući zasebne identitete svojih članica, kako garantuje Osnivački ugovor. Razlozi ekonomskog integrisanja u Evropi su raznoliki, ali se primarno mogu izdvojiti ekonomski i politički motivi. Ekonomski motivi podrazumijevaju dinamičan ekonomski rast, razvoj, te blagostanje za sve stanovnike Evrope. S druge strane, politički motivi uključuju osiguranje sigurnosti, mira te sprječavanje rješavanja nesporazuma nasilnim putem.¹⁷

Finansijsko tržište Evropske unije (EU) predstavlja kompleksan ekonomski entitet koji obuhvata različite finansijske institucije, regulative i tržišta unutar zemalja članica EU. Glavni cilj finansijskog tržišta EU je olakšavanje slobodnog protoka kapitala, jačanje konkurentnosti i stabilnosti finansijskog sistema, kao i podrška ekonomskom rastu i zapošljavanju.

Jedna od ključnih karakteristika finansijskog tržišta EU je postojanje zajedničkog regulatornog okvira koji se primjenjuje na sve zemlje članice. Ovaj regulatorni okvir obuhvata niz direktiva, uredbi i smjernica koje se primjenjuju na bankarski sektor, tržište kapitala, osiguranje i druge finansijske institucije. Cilj ovog harmonizovanog pristupa je osigurati visok nivo zaštite investitora, očuvati stabilnost finansijskog sistema i olakšati prekograničnu trgovinu i investicije unutar EU.

¹⁷ Lolić, Č.M., Međunarodna ekonomija - web izdanje, Sveučilišni odjel za stručne studije Sveučilišta u Splitu, Split, 2015., str. 93.

Finansijsko tržište EU se takođe oslanja na infrastrukturu kao što su berze, elektronske platforme za trgovanje, klirinške i obračunske institucije, kao i regulatorne agencije koje nadgledaju i regulišu tržišne aktivnosti. Ova infrastruktura omogućava efikasno funkcionisanje tržišta, pruža transparentnost i podržava likvidnost.

Još jedna važna karakteristika finansijskog tržišta EU je postojanje različitih finansijskih institucija kao što su banke, investicioni fondovi, osiguravajuća društva, penzioni fondovi, brokerske kuće i druge. Ove institucije pružaju širok spektar finansijskih proizvoda i usluga kako bi zadovoljile potrebe različitih klijenata i investitora.

Uz to, finansijsko tržište EU se suočava sa izazovima kao što su regulativni propisi, geopolitičke nestabilnosti, tehnološke promjene i ekonomske krize. Stoga, postoji stalna potreba za prilagođavanjem i unapređenjem regulative, infrastrukture i praksi upravljanja rizicima kako bi se osigurala stabilnost i održivost finansijskog tržišta EU u budućnosti.

2.2.1. Motivi za formiranje zajedničkog finansijskog tržišta

Formiranje zajedničkog finansijskog tržišta Evrope predstavlja složen proces koji teži ostvarivanju nekoliko ključnih ciljeva usmjerenih ka postizanju veće ekonomske integracije i unapređenja funkcionisanja evropske ekonomije. Temeljni cilj Evropske unije bio je stvoriti tržište koje će biti zajedničko za sve države članice EU te im omogućiti slobodno kretanje roba, kapitala, usluga i ljudi.¹⁸

Finansijska integracija nije jasno definisana, ali se često opisuje kroz strukturne i bihevioralne aspekte. Strukturne definicije naglašavaju ključne karakteristike integriranih tržišta, poput jednakih pravila i pristupa za sve učesnike. Sa druge strane, definicije zasnovane na ponašanju ističu „zakon jedne cijene“¹⁹, što znači da bi cijene sličnih sredstava ili usluga trebalo da budu suštinski iste, odražavajući nedostatak arbitražnih prilika. Na primjer, od uspostavljanja jedinstvene valute u Evropi, prinosi na novčanim tržištima evrozone su konvergirali, dok tržišta kredita za domaćinstva nisu konvergirala u istoj mjeri.

Ni jedan tip definicije, međutim, nije potpuno zadovoljavajući. U cilju usvajanja sveobuhvatnije perspektive, ovdje ističemo sljedeću definiciju: finansijska integracija može biti

¹⁸ Sajda, T., Jedinstveno tržište Evropske unije, diplomski rad, Ekonomski fakultet Sveučilišta Josipa Jursa Strossmayera u Osijeku, Osijek, 2021.

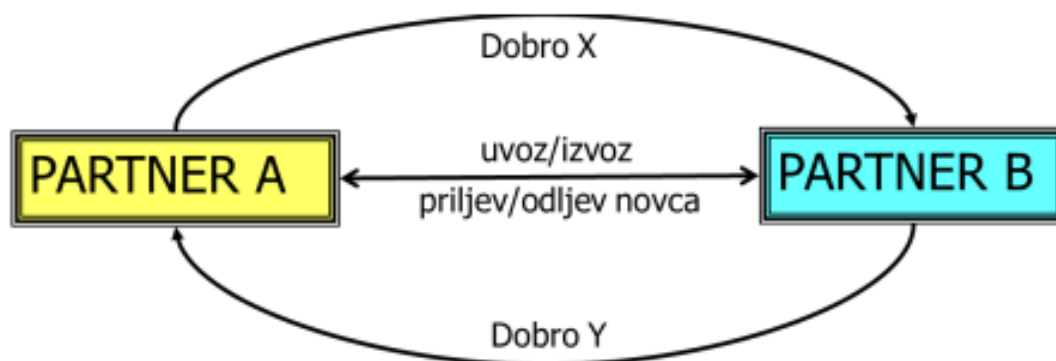
¹⁹ Pogledati, na primjer: Adam, Klaus, Tullio Jappelli, Annamaria Menichini, Mario Padula, and Marco Pagano, “Analyse, Compare, and Apply Alternative Indicators and Monitoring Methodologies to Measure the Evolution of Capital Market Integration in the European Union” (Salerno, Italy: Center for Studies in Economics and Finance, University of Salerno, January), 2002. Preuzeto sa: http://ec.europa.eu/internal_market/economic-reports/docs/020128_cap_mark_int_en.pdf

posmatrana kao višedimenzionalni proces, u kojem se sistem finansijskih tržišta vremenom sve više međusobno povezuje u pogledu:

1. organizacije i infrastrukture tržišta,
2. pravila i propisa, i
3. formiranja cijena, transakcija i praksi na tržištu.²⁰

Na jednom polu spektra, postoji potpuna separacija tržišta, gdje ona funkcionišu kao izolovani entiteti, bez međusobne povezanosti ili interakcije. Na suprotnom polu, postoji jedinstveno tržište koje označava potpunu integraciju tržišta, gdje su geografske granice irelevantne, a tržišta su međusobno povezana bez obzira na umjetne podjele poput političkih granica. Između ovih ekstrema, različita tržišta mogu pokazivati određeni stepen međuzavisnosti, gdje razvoj jednog ili više tržišta djelimično utiče na razvoj ostalih.

Da bi mogli da razumijemo motive za formiranje zajedničkog finansijskog tržišta, moramo se prvo osvrnuti na motive samog pojma razmjene dobara ili usluga. Da bi se razmjena ostvarila, neophodno je da postoje barem dva učesnika i barem dva dobra koja se razmjenjuju, što predstavlja nužan, ali ne i dovoljan uslov. Međutim, samo postojanje dva učesnika i dobara nije dovoljno za realizaciju razmjene. Da bi razmjena zaista bila ostvarena, potrebna je spremnost oba partnera da se uključe u razmjenu, što predstavlja dovoljan uslov. Spremnost oba partnera (Slika 4) na razmjenu proizlazi iz njihovih racionalnih očekivanja da će razmjena donijeti veću korist nego gubitak.



Slika 3: Tok dobara i novca u međudržavnoj razmjeni

Izvor: Lolić-Čipić, M., Međunarodna ekonomija - web izdanje, Sveučilište u Splitu, Sveučilišni odjel za stručne studije, Split, 2015., str. 10.

²⁰ Decressin, J., Faruqee, H., Fonteyne, W., Integrating Europe's financial markets, D.C.: International Monetary Fund, Washington, 2007.

Drugim riječima, učesnici pristaju na razmjenu samo ako vjeruju da će ostvariti korist ili bar neće biti u značajnom gubitku. Ova spremnost stvara osnovu za međusobnu razmjenu dobara ili usluga i omogućava funkcionisanje finansijskog tržišta kako na nacionalnom, tako i na internacionalnom i međudržavnom nivou. Dakle, jedan od osnovnih motiva za formiranje zajedničkog finansijskog tržišta Evropske unije, jeste upravo stvaranje slobodnog protoka roba, usluga, kapitala i ljudi unutar granica Evropske unije. Ovo uklanjanje prepreka za trgovinu omogućava kako državama članicama, tako i kompanijama da lakše posluju na različitim tržištima unutar EU, što doprinosi povećanju trgovine, investicija i ekonomske aktivnosti. Tako na primjer, istraživanje koje su sprovedi Bruno, Campos i Estrin pokazalo je da članstvo u EU povećava priliv direktnih stranih investicija za 60 – 85 % (koje dolaze izvan EU) i za oko 50% investicija koje dolaze iz drugih zemalja unutar EU. Štaviše, njihovo istraživanje pokazuje jedinstveno tržište ima ključnu ulogu u povećanju direktnih stranih investicija.²¹

Kao i novac, finansije su zajedničko dobro - doprinose proširenju mogućnosti društva za potrošnju i proizvodnju. Finansije nose neizvjesnost i rizik povezan sa ljudskim povjerenjem, ali takođe imaju potencijal da pruže superiorno sredstvo čuvanja vrijednosti. U osnovi, koristi koje proističu iz finansija direktno su povezane sa ekonomskim rastom, stvaranjem bogatstva i povećanjem blagostanja. Integracija finansijskih tržišta i njene blagodeti, s druge strane, mogu se posmatrati kroz prizmu efikasnosti koju donose u obezbeđivanju finansijskih usluga. Ovi potencijalni dobici ostvaruju se kroz nekoliko kanala, uključujući veću efikasnost u alokaciji resursa, formiranje većih i likvidnijih tržišta, bolju diversifikaciju i dijeljenje rizika, kao i podsticanje finansijskog razvoja i inovacija. Direktno koristi od integracije mogu se posmatrati kroz tri ključne dimenzije, koje su u osnovi usklađene sa Tobinovima (1984) konceptima efikasnosti na finansijskim tržištima:²²

1. pristup tržištima i konkurencija;
2. veličina i struktura tržišta; i
3. obuhvat i potpunost tržišta.

Tobin razlikuje nekoliko aspekata efikasnosti za sistem finansijskih tržišta, uključujući tehničku efikasnost i arbitražu informacija, funkcionalnu efikasnost i potpunu efikasnost osiguranja.

²¹ Bruno, R. L., Campos, N.F., Estrin, S., The Effect on Foreign Direct Investment of Membership in the European Union, Discussion paper series No. 13668, IZA Institute of Labor Economics, 2020.

²² Tobin, James, On the Efficiency of the Financial System, Fred Hirsch Memorial Lecture, New York, Lloyds Bank Review, No. 153 (July), 1984, str. 1–15.

U suštini, formiranje zajedničkog tržišta Evrope teži stvaranju jedinstvenog, integrisanog i prosperitetnog ekonomskog prostora koji donosi koristi kako zemljama članicama EU, tako i njenim građanima i privrednicima.

2.2.2. Razvoj integrisanog evropskog finansijskog tržišta

Razvoj evropskog finansijskog tržišta predstavlja složen proces koji je oblikovan kroz niz inicijativa i promjena kako u ekonomiji Evropske unije, tako i u globalnom finansijskom okruženju. Ovo nije samo težnja ka stvaranju jedinstvenog i efikasnog tržišta unutar EU, već i strategija koja se prilagođava dinamičnim promjenama i izazovima savremenog svijeta. Razvoj evropskog finansijskog tržišta, sa sobom nosi i nove društvene vrijednosti, i to: bogatstvo kroz akumulaciju kapitala, vlasništvo kroz kreiranje dioničarskih društava i razvoj preduzetničkih inicijativa.²³

Ne postoji jednoznačna definicija integracije finansijskog tržišta. Integracija finansijskog tržišta je postepen proces i definisan je prelaskom sa stanja potpuno segmentiranog tržišta na potpuno integrisano tržište²⁴. Međutim, stepen finansijske integracije zavisi od brojnih faktora karakterističnih za pojedine države, kao što su: ekonomski uspjeh neke zemlje, razlike u industrijskoj strukturi između globalnih i lokalnih tržišta, stepen usklađenosti realnog i finansijskog sektora sa ostalim ekonomijama.

Savršena integracija tržišta postoji kada nema prepreka (tj. nema kontrole kretanja kapitala i drugih institucionalnih barijera) za bilo koju vrstu prekograničnih finansijskih transakcija, kao što su porezi, tarife, ograničenja i troškovi informacija ili bilo koji drugi troškovi koji sprječavaju investitore da trenutno promijene svoje portfelje²⁵. Finansijska integracija, kada se definiše kao stanje, odnosi se na ekstremne slučajeve savršene integracije (odsustvo barijera) i nepostojanja integracije (prisustvo barijera). Finansijski tržišta su integrisana kada važi zakon jedne cijene; odnosno, kada hartije od vrednosti sa identičnim novčanim tokovima imaju istu cijenu.²⁶

²³ Ferizović, M., *Finansijska tržišta*, Ekonomski fakultet Univerziteta u Bihaću, Grafičar, Bihać, 2004., str. 80.

²⁴ Bekaert, Geert and Harvey, Campbell, „Capital Markets: An Engine for Economic Growth“, *The Brown Journal of World Affairs*, Volume 5, No. 1, 1998, str. 33-53 (<https://www.jstor.org/stable/24589952>)

²⁵ Skipper, Harold D., *Financial services integration world-wide: promises and pitfalls*, World bank, 2003, str. 3 (<https://www.oecd.org/finance/insurance/1915462.pdf>)

²⁶ Jappelli, Tullio and Pagano, Marco, Financial market integration under EMU, *Economic Papers* 312, March 2008, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs Publications, Brussels pp. 4 (https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication12323_en.pdf)

Institucije i pravila EU su uvijek smatrale važnim ciljem integraciju finansijskih tržišta zemalja članica. Neke od prekretnica u harmonizaciji bankarskih zakonodavstava bile su ukidanje ograničenja slobode osnivanja i slobodnog kretanja usluga 1973. godine, kao i usklađivanje zakonodavstva o pružanju bankarskih usluga u sklopu prve direktive o koordinaciji zakona o bankarstvu iz 1977. godine²⁷. 1989. godine je izdata druga direktiva o koordinaciji, kojom je uspostavljeno priznavanje bankarskih licenci izdatih u bilo kojoj državi članici na nivou EU kao i princip nadzora od strane matične zemlje sa minimalnim standardima na nivou EU. Zakonodavstvo iz oblasti tržišta kapitala, investicija i privrednih društava je prvobitno usklađeno u pogledu izlaska na berzu (1979.), prospekata vezanih za izlazak na berzu (1980.), prospekata za javnu ponudu hartija od vrednosti i insajdersko trgovanje (1989.)²⁸. Dalji korak ka jedinstvenom tržištu finansijskih usluga konačno je preduzet 1. januara 1999. pokretanjem treće faze evropske monetarne unije (EMU). Od kada je neopozivo fiksiran kurs i uveden evro, dvanaest tadašnjih država članica EMU je steklo mogućnost prekograničnog pristupa finansijskim tržištima evrozone bez rizika i troškova koje proizlaze iz deviznog kursa.

Mada su tehnološke promjene i deregulacija pojačale ove trendove intenzivirajući konkurenciju na evropskom nivou, postoje mišljenja da je tempo promjena vezanih za razvoj finansijskih usluga evrozone bio spor²⁹. Jedan razlog je taj da je mjerama za integraciju tržišta potrebno vrijeme da profunkcionišu i potrebno je da se akumuliraju pre nego što ukupni uticaj postane vidljiv. Prekogranična spajanja i prodor konkurenata iz drugih zemalja članica EU na nacionalna maloprodajna tržišta bili su više karakteristični po svom odsustvu nego po svojoj učestalosti.³⁰

Uklanjanjem trgovinskih barijera, jedinstveno evropsko tržište (eng. Single European Market – SEM) je intenziviralo trgovinu među državama članicama EU i samim tim uvećalo blagostanje. Za period od 1991. do 2001. godine učešće uvoza unutar EU je povećano u proseku za 6,7 %. Za usluge u istom periodu, udio izvoza unutar EU povećao se u prosjeku za 3,1 %, sa 46,9% u 1985. na 54% u 2001.³¹

²⁷ Kern, Steffen, EU on the long road to a single market in financial services EU on the bumpy road to a single market in financial services, *Deutsche Bank Research, Frankfurt Voice, EU Financial Market Special*, 2002.

²⁸ *Ibidem*, str. 6.

²⁹ Heinemann, Friedrich and Jopp, Mathias, The benefits of a working European retail market for financial services, *Report to European financial services roundtable*, 2002, str. 9.

³⁰ Begg, Iain, The spatial distribution of financial services activity in the EU, in Submissions on EMU from leading academics, *HM Treasury*, London, 2003, Chapter 1, str. 15.

³¹ Eurostat, *Annuaire Eurostat: le guide statistique de l'Europe - Statistique de l'Europe sur la période 1999-2000*, 2002 (<https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-statistical-books/-/ks-af-02-001>)

Istraživanja rađena tokom 2002. godine su pokazala da evro zona ima koristi od relativno integrisanih finansijska tržišta. Integracija je, svakako, najpotpunija na tržištu novca.³² Razlike u kamatnim stopama na regionalnim tržištima depozita su nestale i „zakon jedne cijene“ se počeo primenjivati na sve transakcije unutar dubokog i izuzetno likvidnog panevropskog tržišta.³³ Prekogrančne transakcije (za neobezbeđene međubankarske depozite i repo ugovore) su se brzo razvijale i ubrzo su činile više od 50% svih gotovinskih transakcije na tržištu novca.³⁴

Vrhunac ove integracije jeste Evropska monetarna unija (EMU) i zajednička valuta za sve zemlje članice koje su, pored u EU, ušle i u EMU. Uspešno uvođenje evra, koji je ključni element u promovisanju ekonomske stabilnosti i prosperiteta u Evropi, podstakao je integraciju finansijskih tržišta u zoni evra.

Kratak hronološki pregled razvoja finansijskog tržišta EU obuhvata sljedeće ključne događaje i inicijative u razvoju finansijskog tržišta EU:

1. 1957. godina: Osnivanje Evropske ekonomske zajednice (EEZ), koja je preteča Evropske unije (EU), stvara osnovu za buduće integracije ekonomija članica.
2. 1986. godina: Usvajanje Jedinstvenog evropskog akta, koji postavlja cilj postizanja jedinstvenog tržišta do 1992. godine. Ovaj akt igra ključnu ulogu u harmonizaciji zakonodavstva članica u oblasti finansija.
3. 1992. godina: Potpisivanje Maastrichtskog sporazuma, koji uspostavlja Evropsku uniju i uvodi osnovu za ekonomsku i monetarnu uniju (EMU). Ovaj korak je ključan za dalji razvoj finansijskog tržišta EU.
4. 1999. godina: Uvođenje eura kao jedinstvene valute za 11 članica EU, čime se otvara put ka daljoj integraciji finansijskih tržišta.
5. 2000-2004. godina: Usvojeni su brojni propisi i direktive koje se odnose na finansijska tržišta, kao što su direktive o tržištima finansijskih instrumenata (MiFID) i direktive o kapitalnim zahtevima (CRD), sa ciljem jačanja nadzora i harmonizacije regulativa u Evropskoj uniji.

³² Ciampolini, Massimo and Rohde, Bernd, Money market integration: a market perspective, European Central Bank, *ECB Conference on "The Operational Framework of the Eurosystem and Financial Markets"* – Frankfurt am Main, May 5-6, 2000.

³³ Reszat, Beate, How has the European Monetary Integration Process Contributed to Regional Financial Market Integration?, *HWWA Discussion Paper 221*, 2003, str. 25.

³⁴ Schmiedel, Heiko, Malkamäki, Markku and Tarkka, Juha, Economies of Scale and Technological Development in Securities Depository and Settlement Systems, *Bank of Finland, Discussion Paper 26*, 2002, str. 9.

6. 2008-2012. godina: Finansijska kriza koja je pogodila svetska tržišta ima značajan uticaj na finansijska tržišta EU. Ovo je dovelo do dodatnih regulatornih promena u cilju jačanja stabilnosti finansijskog sistema.
7. 2012-2019. godina: Postepeno usvajanje bankarske unije i kapitalnih tržišta unutar EU radi jačanja integrisanosti i otpornosti finansijskog sistema. Ovo uključuje uspostavljanje Jedinstvenog mehanizma za nadzor (SSM) i Jedinstvenog fonda za sanaciju (SRF).
8. 2020. godina i dalje: Nastavak napora u oblasti regulative kako bi se osigurala stabilnost i integrisanost finansijskih tržišta EU. Povećana pažnja posvećena je digitalizaciji finansijskih usluga i održivom investiranju.

Kao što možemo da vidimo iz prethodnog, jedan od ključnih aspekata razvoja evropskog finansijskog tržišta je harmonizacija regulatornog okvira. Zemlje članice EU su se suočile sa potrebom da usklade svoje zakonodavstvo kako bi se eliminisale prepreke za prekogranično poslovanje i olakšala integracija tržišta. Ovo uključuje usaglašavanje propisa o bankarstvu, tržištu kapitala, osiguranju i drugim oblastima, sa ciljem stvaranja jedinstvenih standarda i procedura koje će omogućiti slobodan protok kapitala i usluga.

Uz to, unapređenje infrastrukture je ključno za podršku razvoju evropskog finansijskog tržišta. To uključuje modernizaciju i digitalizaciju berzi, klirinških i obračunskih institucija, kao i unapređenje platnih sistema i elektronskih platformi za trgovanje. Ova infrastruktura omogućava brže i efikasnije obavljanje finansijskih transakcija, pruža veću transparentnost i podržava likvidnost na tržištu.

Važan aspekt razvoja evropskog finansijskog tržišta je takođe jačanje supervizije i regulacije. Nakon finansijske krize, Evropska unija je sprovela niz reformi kako bi poboljšala nadzor finansijskog sektora i zaštitila interese investitora. Ovo uključuje jačanje uloge evropskih institucija kao što su Evropska centralna banka i Evropska agencija za vrednosne papire i tržišta, kao i uvođenje novih propisa za kontrolu rizika i sprječavanje finansijskih prevara.

Kroz sve ove inicijative, Evropska unija radi na stvaranju integrisanog, efikasnog i stabilnog finansijskog tržišta koje bi podsticalo ekonomski rast, zapošljavanje i prosperitet u regionu. Ovo je proces koji zahtjeva kontinuirano prilagođavanje promjenljivim uslovima i izazovima, uz fokus na očuvanje stabilnosti, transparentnosti i integriteta finansijskog sistema Evrope.

2.2.3. Uticaj pridruživanja EU na ekonomski rast

Uticaj pridruživanja EU na ekonomski rast zemalja centralne i istočne Evrope je složen i obično se sastoji od nekoliko različitih faktora. Neke od ključnih tačaka koje se mogu razmotriti su:³⁵

1. *Pristup jedinstvenom tržištu EU*: Pridružene zemlje dobijaju pristup jedinstvenom tržištu EU, što omogućava slobodno kretanje robe, usluga, kapitala i radne snage. To može podstaći ekonomski rast putem povećane trgovine i investicija.
2. *Finansijska podrška*: Pridružene zemlje imaju pristup fondovima EU koji podržavaju ekonomski razvoj, infrastrukturu, istraživanje i inovacije. Ova finansijska podrška može pomoći u ubrzanju ekonomskog rasta.
3. *Povećana konkurencija*: Ulazak u EU može dovesti do povećane konkurencije na domaćem tržištu, što može motivisati kompanije da povećaju svoju efikasnost i inovacije kako bi ostale konkurentne. To može dugoročno doprinijeti ekonomskom rastu.
4. *Regulatorni okvir*: Članstvo u EU podrazumijeva usvajanje i implementaciju standarda i pravila EU. Ovo može pomoći u stvaranju stabilnijeg i predvidljivijeg regulatornog okvira, što može privući investicije i podržati dugoročni ekonomski rast.
5. *Pristup fondovima za razvoj*: Pridružene zemlje imaju pristup strukturnim i kohezionim fondovima EU koji podržavaju regionalni razvoj i smanjenje ekonomskih dispariteta unutar EU. Sredstvima regionalne politike EU-a finansirano je tokom godina desetine hiljada projekata, od čega su veliku korist imale sve države EU-a pojedinačno i EU u cjelini u smislu ekonomskog rasta i otvaranja radnih mjesta. Zahvaljujući regionalnoj politici EU-a u periodu između 2007. i 2013. godine otvoreno je približno 594.000 novih radnih mjesta, poduprlo se pokretanje 77.800 novih preduzeća, finansirano je 61.000 istraživačkih projekata, gotovo 5.000.000 građana dobilo je pristup širokopojasnom internetu, poduprta je izgradnja 1.208 km puteva i 1.495 km željeznica kao pomoć u uspostavi učinkovite trans-evropske prometne mreže.³⁶

Međutim, važno je napomenuti da je uticaj pridruživanja EU na ekonomski rast kompleksan i može biti različit za svaku zemlju, zavisno od specifičnih okolnosti, politika i reformi koje sprovodi. Takođe, ekonomski rast nije jedini pokazatelj uspjeha pridruživanja EU, već treba uzeti u obzir i druge faktore kao što su socijalna kohezija, institucionalne reforme i kvalitet života.

³⁵ Mikić, I., *Uticaj EU fondova na konkurentnost poljoprivrede*, diplomski rad, Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera, Fakultet Agrobiotehničkih znanosti u Osijeku, Osijek, 2019., str. 6.

³⁶ Avangarda, *351,8 milijardi eura za razvoj regija i gradova*, dostupno na URL: https://avangarda.ba/post/type-1/858/3518_milijardi_eura_za_razvoj_regija_i_gradova, pristupljeno dana 22.08.2024.

2.2.4. Implikacije pridruživanja EU na monetarnu politiku

Pridruživanje Evropskoj uniji ima duboke i složene implikacije na monetarnu politiku zemalja centralne i istočne Evrope. Ovaj proces zahtijeva temeljno razumijevanje kako bi se analizirali uticaji na ekonomiju i monetarne politike ovih zemalja.

Godine 1993. na Kopenhagenskom evropskom savjetu, članice su preduzele odlučan korak ka proširenju, složivši se da će pridružene zemlje centralne i istočne Evrope koje to žele i postati članice Evropske unije.³⁷ Deklaracija je postavila političke, ekonomske, pravne i administrativne kriterijume koje kandidat treba da ispuni na putu ka pristupanju. Kako je navedeno u Kopenhagenu, članstvo zahtijeva da kandidat za pristupanje:³⁸

- ostvari stabilnost institucija koje garantuju demokratiju, vladavinu prava, ljudska prava i poštovanje i zaštitu manjina;
- postoji funkcionalna tržišna ekonomija kao i sposobnost da se nosi sa konkurentnim pritiscima i tržišnim silama unutar Unije;
- ima sposobnost da preuzme obaveze članstva, uključujući pridržavanje ciljeva političke, ekonomske i monetarne unije.
- i da je stvorio: uslove za svoju integraciju kroz prilagođavanje svojih administrativnih struktura, tako da se zakonodavstvo Evropske zajednice preneseno u nacionalno zakonodavstvo efikasno primjenjuje kroz odgovarajuće administrativne i pravne strukture.

Kompletni makroekonomski maastrichtski kriterijumi za prijem u EMU uključuju sljedeće:³⁹

- Stabilnost cijena: Stopa inflacije zemlje tokom jednogodišnjeg perioda prije procjene ne bi trebala premašiti prosječnu stopu inflacije tri najbolje rangirane članice EU u smislu stabilnosti cijena za više od 1,5 procentnih poena.
- Konvergencija kamatnih stopa: Prosječna dugoročna kamatna stopa (10 godina) ne bi trebala premašiti onu u tri zemlje EU s najboljim rezultatima u borbi protiv inflacije za više od dva procentna poena.
- Budžetski deficit: Odnos deficita opšteg javnog sektora u odnosu na BDP ne bi trebao prelaziti 3%.

³⁷ Corneliu, S., Financial Market Integration in a Wider European Union, *HWWA Discussion Paper*, No. 297, Hamburt Institute of International Economics (HWWA), Hamburg, str. 25.

³⁸ European Commission, *Copenhagen summit conclusions*, December 2002. (https://www.europarl.europa.eu/summits/pdf/cop1_en.pdf)

³⁹ Corneliu, S., Financial Market Integration in a Wider European Union, *HWWA Discussion Paper*, No. 297, Hamburt Institute of International Economics (HWWA), Hamburg, str. 26.

- Državni dug: Odnos duga opšteg javnog sektora u odnosu na BDP ne bi trebao prelaziti 60%.
- Stabilnost deviznog kursa: Zemlja bi trebala održavati normalne granice fluktuacija unutar ERM II (15% na obe strane od centralnog kursa u odnosu na euro) najmanje dvije godine bez devalvacije.

Ekonomski kriterijumi obuhvataju širok spektar indikatora, među kojima su:

Tabela 1: Najznačajniji ekonomski kriterijumi

Funkcionalna tržišna ekonomija	Sposobnost da se izdrži konkurentni pritisak i tržišne sile
- Ravnoteža između ponude i tražnje uspostavlja se slobodnim djelovanjem tržišnih snaga; cijene, kao i trgovina, su liberalizovane - Pravni sistem, uključujući regulaciju prava svojine, je na mjestu; zakoni i ugovori se sprovode - Postignuta je makroekonomska stabilnost, uključujući adekvatnu stabilnost cijena i održive javne finansije i spoljne račune - Finansijski sektor je dovoljno razvijen da usmjeri štednju ka produktivnim investicijama - Barijere za ulazak na tržište i izlazak sa tržišta su odsutne - Opšti konsenzus o principima ekonomske politike	- Funkcionalna tržišna ekonomija i odgovarajući stepen makroekonomske stabilnosti, tako da ekonomski akteri mogu donositi odluke u predvidljivom i stabilnom okruženju - Dovoljna količina ljudskog i fizičkog kapitala, uključujući infrastrukturu, obrazovanje i istraživanje - po odgovarajućoj cijeni - Mjera u kojoj vlada utiče na konkurentnost kroz trgovinsku politiku, politiku konkurencije, državne subvencije, podršku malim i srednjim preduzećima, itd. - Obim i priroda robe koja se već trguje sa članicama

Izvor: Evropska komisija, 2002.

Dakle, jedini zahtjev u ovim kriterijumima koji se odnosi na pitanje monetarnih režima jeste da će svaki potencijalni član EU-a takođe uložiti napore da se pridruži Evropskoj monetarnoj uniji (EMU) u srednjoročnom periodu.⁴⁰ Razlog za to je što su kandidati za članstvo u EU prihvatanjem pristupnog sporazuma prihvatili cilj monetarne unije kao dio pravnog nasleđa. Međutim, pitanje ispunjavanja maastrichtskih kriterijuma ostaje otvoreno. U Evropi od petnaest zemalja, ovaj proces je nekad bio prilično fleksibilan za kandidate. Na primjer, Švedska nije imala derogaciju o EMU-u, ali je do sada izbjegla obavezu pridruživanja EMU-u ne ispunjavajući kriterijum valutnog kursa.⁴¹ Ova pravila su se od tada radikalno promijenila, pa se očekuje da će budući učesnici EMU-a biti obavezani da se pridruže EMU-u čim ispune maastrichtske kriterijume. Buduće članice su stoga pravno obavezane da usvoje zajedničku valutu.⁴²

⁴⁰ Buiter, Willem H. and Grafe, Clemens, Central banking and the Choice of Currency regime in Accession Countries, *EBRD working paper*, 2001, str. 9 (https://suerf.org/wp-content/uploads/2024/01/o_af21d0c97db2e27e13572cbf59eb343d_1105_suerf.pdf)

⁴¹ *Ibidem*, str. 8

⁴² Corneliu, S., Financial Market Integration in a Wider European Union, *HWWA Discussion Paper*, No. 297, Hambur Institute of International Economics (HWWA), Hamburg, str. 26.

2.2.5. Prednosti i nedostaci zajedničkog finansijskog tržišta

Zajedničko finansijsko tržište Evropske unije donosi sa sobom niz prednosti i nedostataka, koji odražavaju kompleksnost procesa ekonomske integracije i njegov uticaj na različite aspekte života u zemljama članicama. Prednosti i nedostaci zajedničkog tržišta Evropske unije ilustruju složenost procesa ekonomske integracije, pružajući niz potencijalnih koristi, poput olakšanog poslovanja i veće političke moći, ali istovremeno ukazujući na izazove kao što su gubitak nacionalne suverenosti i rizik od prekomjerne regulacije.

Iako finansijska integracija donosi mnoge koristi, nije bez određenih rizika. Razmatrajući različite rizike povezane s finansijskim tržištima, poput rizika likvidnosti, kreditnog rizika, tržišnog rizika i operativnog rizika, integracija tržišta ističe one koji se odnose na prenos šokova. S dubljim finansijskim vezama, postaje očigledno da će se veći događaji, uključujući neželjene, kod jednog finansijskog subjekta ili na jednom tržištu odraziti na druge.

U tom kontekstu, pojavljuju se dva povezana, ali različita, glavna rizika: finansijska „zaraza“ i efekat „prelivanja“. Finansijska zaraza je širenje ekonomske krize s jednog tržišta ili regiona na drugi, što može da se dogodi kako na domaćem, tako i na međunarodnom nivou. Zaraza može uticati na robu, usluge, radnu snagu i kapitalna dobra koja se koriste na tržištima koja karakterišu povezani monetarni i finansijski sistemi. Ovo se može dogoditi čak i na tržištima s niskim nivoom finansijske integracije, jer širenje šokova ne zahtijeva fundamentalne veze.

Efekat „prelivanja“ odnosi se na uticaj koji naizgled nepovezani događaji u jednoj zemlji mogu imati na ekonomije drugih zemalja. Iako postoje i pozitivni efekti prelivanja, termin se najčešće koristi za negativan uticaj koji domaći događaj ima na druge dijelove svijeta, poput zemljotresa, berzanske krize ili drugih makroekonomskih događaja.

Tranzicioni rizik je treći tip rizika koji može sadržavati elemente oba prethodna, ali je rezervisan za specifičan slučaj rizika koji se javlja usled promjena u stepenu integracije. U Evropi, ovaj rizik je posebno relevantan za zemlje u procesu „dostizanja“ koje doživljavaju nagli pad kamatnih stopa i izražene kreditne ekspanzije tokom faze realne i nominalne konvergencije, kao i povećane finansijske integracije koja prati članstvo u EU ili u evrozonu.⁴³ Nakon što su postale članice Evropske unije u maju 2004. godine, nove članice su se pridružile mehanizmu deviznog kursa Evropskog monetarnog sistema. Iako je bilo malo vjerovatno da će se prve nove članice pridružiti EMU-u prije 2007. ili 2008. godine, perspektiva pridruživanja evrozoni

⁴³ Faruquee, Hamid, Key Concepts, Benefits, and Risks, *Integrating Europe's financial markets*, edited by Jörg Decressin, Hamid Faruquee, and Wim Fonteyne, Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2007, preuzeto sa: <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/book/9781589066236/ch002.xml>

odmah je uticala na tržišna očekivanja, jer su dugoročne kamatne stope počele da se približavaju nivoima evrozone. Osim toga, i političko okruženje je takođe bilo zahvaćeno, jer su makroekonomske politike morale da zadovolje Maastrichtske kriterijume, istovremeno upravljajući velikim prilivima kapitala.

Rani ulazak u EMU bi trebalo da donese značajne koristi za zemlje centralne i istočne Evrope:⁴⁴

- Sve zemlje centralne i istočne Evrope imaju relativno male, otvorene ekonomije koje su snažno zavisne od spoljne trgovine. Prosječno, gotovo 60% njihove spoljne trgovine odvija se sa zemljama evrozone. Stoga, u njihovom interesu je eliminisati valutni rizik u trgovini sa evrozonom i smanjiti troškove transakcija.
- Takođe će imati koristi od toga što će imati pristup domaćim igračima na velikom, likvidnom tržištu kapitala EMU-a. Kamatne stope za kreditno sposobne zajmoprimce biće niske, posebno za državne obveznice.
- Na kraju, podvrgavanje disciplini monetarne unije ojačaće kredibilitet ekonomskih i fiskalnih politika zemalja centralne i istočne Evrope.

Jedan od ključnih izazova u pripremi za ulazak u EMU je suočavanje sa velikim budžetskim deficitom i, u nekim zemljama, relativno visokom inflacijom. Iako je dugoročni cilj smanjiti budžetske deficite ispod maastrichtske granice od 3% BDP-a u roku od dve godine, ulazak u ERM II sa deficitom od 5-6% BDP-a stavio bi pritisak na centralne banke da održe kratkoročne kamatne stope više nego u eurozoni. Ovo bi moglo privući kratkoročne kapitalne tokove i povećati volatilnost deviznog kursa. Posebna briga je šta bi se dogodilo ako ambiciozne strategije smanjenja fiskalnog deficita skrenu sa kursa. Očekuje se da će nerezidenti postati glavni kupci novo izdatih javnih obveznica, a bilo kakvo odstupanje od obećanja o srednjoročnoj održivosti moglo bi izazvati nagli obrt kapitalnih tokova portfelja, što bi dovelo do naglog slabljenja valute. Još jedan osnovni problem predstavlja kriterij inflacije. Centralne banke zemalja centralne i istočne Evrope biće pozvane da sprovode monetarnu politiku na način koji odgovara prosečnoj stopi inflacije. Kako bi se umanjili povezani rizici, novi članovi EU mogli bi razmotriti strategiju da pokušaju da ispune Maastrichtske kriterijume čim uđu u ERM II. Međutim, iskustvo zemalja poput Italije i Španije iz ranijih dekada sugerise da konvergencija može biti izuzetno izazovna, posebno kada se čini najbliža. Ovo naglašava potrebu za opreznom makroekonomskom politikom.⁴⁵

⁴⁴ Corneliu, S., Financial Market Integration in a Wider European Union, HWWA Discussion Paper, No. 297, Hamburgt Institute of International Economics (HWWA), Hamburgt, 2004., str. 28

⁴⁵ *Ibidem*, str. 28

2.3. Pokazatelji razvijenosti finansijskih tržišta

U literaturi se ističu različiti pokazatelji finansijskog razvoja, što je podstaklo osoblje Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) da koncipira indikator koji uključuje sve relevantne aspekte finansijskog sektora. Stoga je razvijen Indeks finansijskog razvoja (FD indeks) ili indeks razvoja finansijskog sektora, koji je proizvod rada osoblja MMF-a. Ovaj indeks pruža uvid u stepen razvijenosti finansijskih institucija i tržišta, ocjenjujući njihovu dubinu, dostupnost i efikasnost. Njegova metodologija obuhvata sve relevantne aspekte finansijskog sektora, uključujući finansijske institucije i tržišta.

Finansijska razvijenost, odnosno razvijenost bankarskog sektora se mjeri različitim pokazateljima, ali najčešće korišćeni pokazatelj se donosi na *kredite privatnom sektoru kao % BDP-a*⁴⁶. S druge strane, najčešće korišćeni pokazatelj za razvoj finansijskih tržišta je *kapitalizacija tržišta akcija u odnosu na BDP*. Upotreba jedinstvenog pokazatelja poput FD indeksa i njegovih podkomponenti (indeksa finansijskih institucija - FI indeks, i indeksa finansijskih tržišta - FM indeks) omogućava relevantno poređenje finansijske razvijenosti između zemalja sa visokim i niskim prihodima.⁴⁷ Analiza podataka između različitih grupa zemalja po prihodima i različitih vremenskih perioda otkriva značajne razlike u finansijskom razvoju između zemalja sa visokim i niskim prihodima. Osim toga, istraživanje pokazuje da struktura finansijskih sistema u zemljama sa niskim prihodima uglavnom obuhvata finansijske institucije, što potvrđuje da finansijska tržišta igraju manju ulogu u tim zemljama.

Da bi se procijenila dominantna struktura finansijskog sistema, koristi se indikator poznat kao izveštaj o finansijskoj strukturi. Ovaj izveštaj obuhvata finansijske institucije (bankarske i vanbankarske) i finansijska tržišta. Iako su neka istraživanja zaključila da ekonomski rast ne zavisi od specifične finansijske strukture, druga istraživanja, poput onog koje su sprovedi Demirgüç-Kunt i saradnici⁴⁸, ukazuju na to da tržišta kapitala postaju važnija za podsticanje ekonomskog rasta kako ekonomija napreduje, dok se značaj bankarskih usluga smanjuje.

⁴⁶ Vidjeti: Rajan, R. G., & Zingales, L., Financial dependence and growth, *The American Economic Review*, 88(3), 1998. 559–586; Caporale, G. M., Rault, C., Sova, R., & Sova, A., „Financial development and economic growth: Evidence from ten new EU members“, *DIW Berlin Discussion Paper No. 940*, 2009, (<https://doi.org/10.2139/ssrn.1499786>); Hagmayr, B., Haiss, P., & Sümegi, K., *Financial sector development and economic growth — Evidence for Southeastern Europe*, 2007. (<https://doi.org/10.2139/ssrn.968253>)

⁴⁷ Dalloshi, P., Financial development measurement: Comparison of the high and low-income countries, *Journal of Governance and Regulation*, 11 (2), 2022, str. 41-49.

⁴⁸ Demirgüç-Kunt, A. and Maksimovic, V., Law, finance and firm growth, *The Journal of Finance*, 53(6), 1998, str. 2107–2137. (<https://doi.org/10.1111/0022-1082.00084>)

Različiti indikatori su korišćeni u istraživanjima o razvoju finansijskog sektora. Na primjer, Back i Levine⁴⁹ ispituju aktivnost finansijskog sektora kroz mjerenje zaduživanja privatnog sektora u odnosu na BDP i vrijednost trgovanja na kapitalnim tržištima, kao i kroz ukupan iznos privatnih kredita i tržišnu kapitalizaciju. Rajan i Zingales⁵⁰ procjenjuju razvoj bankarskog sektora kroz promjenljive poput domaćih kredita i kapitalizacije berze u odnosu na BDP, kao i kroz nacionalne standarde računovodstva. Caporale i saradnici⁵¹ koriste nekoliko zamjenskih pokazatelja za indikaciju finansijskog razvoja, uključujući privatno sektorsko zaduživanje u odnosu na BDP, veličinu tržišne kapitalizacije, likvidna sredstva u odnosu na BDP i neto kamatnu maržu. Hagmayr i saradnici⁵² mjere razvoj finansijskih tržišta kroz indikatore poput domaćeg zaduživanja, kapitalizacije berze i rezidualne vrednosti obveznica.

2.3.1. Metode izračunavanja i praćenja pokazatelja

Ključna promjenljiva koja se često koristi za procjenu uticaja finansijskog sistema na ekonomski rast, posebno kada je riječ o dubini ili obimu razvoja bankarskog sektora, jeste posuđivanje privatnom sektoru u odnosu na BDP, što su istakli Berkes, Panizza i Arcand⁵³. Ipak, postoje i drugi pokazatelji koji se koriste za procjenu veličine finansijskog sistema. Na primjer, veličina bankarskog sektora često se meri kroz broj banaka ili stepen njihove koncentracije, što pruža uvid u konkurentnost bankarskog sektora i njegov uticaj na pristup finansijama, kako su istražili Claessens i Laeven⁵⁴. Koncentracija bankarskog sektora, koja označava dominaciju najvećih finansijskih institucija na tržištu, važna je za analizu jer neki autori smatraju da visoka koncentracija banaka može smanjiti konkurenciju i otežati pristup finansijama.⁵⁵

Efikasnost je takođe bitna komponenta finansijskog razvoja, a definiše se kao sposobnost finansijskog sektora da pruži visokokvalitetne proizvode i usluge po što nižim troškovima, prema definiciji Svjetske banke i MMF-a⁵⁶. Za mjerenje efikasnosti bankarskog sektora koriste

⁴⁹ Back, T., & Levine, R., Industry growth and capital allocation: Does having a market or bank-based system matter?, *NBER Working Paper No. 8982*, (2002. (<https://doi.org/10.3386/w8982>))

⁵⁰ Rajan, R. G., & Zingales, L., „Financial dependence and growth“, *The American Economic Review*, 88(3), 1998., str. 559–586.

⁵¹ Caporale, G. M., Rault, C., Sova, R., & Sova, A., Financial development and economic growth: Evidence from ten new EU members, *DIW Berlin Discussion Paper No. 940*, 2009, (<https://doi.org/10.2139/ssrn.1499786>)

⁵² Hagmayr, B., Haiss, P., & Sümegi, K., *Financial sector development and economic growth — Evidence for Southeastern Europe*, 2007. (<https://doi.org/10.2139/ssrn.968253>)

⁵³ Berkes, E. G., Panizza, U., & Arcand, J.-L., Too much finance?, *IMF Working Paper 12/161*, 2012. (<https://doi.org/10.5089/9781475504668.001>)

⁵⁴ Claessens, S., & Laeven, L., Financial dependence, banking sector competition, and economic growth, *Policy Research Working Paper No. 3481*, 2005. (<https://doi.org/10.1596/1813-9450-3481>)

⁵⁵ Dalloshi, P., Financial development measurement: Comparison of the high and low-income countries, *Journal of Governance and Regulation*, 11 (2), 2022, str. 41-49.

⁵⁶ World Bank, & International Monetary Fund (IMF), *Financial sector assessment: A handbook*, 2005. (<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/7259>)

se različiti pokazatelji, uključujući povrat na imovinu (ROA), povrat na kapital (ROE), neto kamatnu maržu (NIM) i indirektne troškove u odnosu na ukupnu imovinu. Visoke vrednosti ROA i ROE sugerišu na veću efikasnost, dok više vrednosti NIM-a i indirektnih troškova ukazuju na neefikasnost bankarskog sektora, što je karakteristično za zemlje sa nižim nivoom razvijenosti.⁵⁷

Pokazatelji poput ROA i ROE igraju ključnu ulogu u ocjeni efikasnosti bankarskog sektora, pružajući uvid u profitabilnost u odnosu na imovinu odnosno kapital. Međutim, njihova upotreba za poređenje između zemalja zahtijeva pažljivu analizu, budući da su podložni promjenama u bankarskim propisima i stopama rezervisanja, što može uticati na konačne vrijednosti ovih pokazatelja. Oba ova pokazatelja su od suštinskog značaja jer odslikavaju povjerenje građana u bankarski sektor i prate rast ekonomske aktivnosti tokom vremena.⁵⁸

Još jedan bitan indikator efikasnosti bankarskog sektora je neto kamatna marža (NIM), koja predstavlja razliku između prihoda od kamata na plasirana sredstva i troškova kamata na prihvatljive obaveze u odnosu na prosječnu vrijednost plasiranih sredstava. Takođe, razlika u kamatnim stopama za kredite i depozite često se koristi kao alternativni pokazatelj, ukazujući na stepen finansijske intermedijacije između štediša i pozajmljivača. Ovi pokazatelji obično su povišeni u zemljama sa visokim nivoom rizika. Caporale i saradnici su utvrdili negativnu povezanost NIM-a sa ekonomskim rastom, posebno uočenu kod 10 novih članica EU, što ukazuje na visoke kamatne stope u tim zemljama.⁵⁹ Slično tome, Koivu (2002) je dokumentovao negativan trend efikasnosti bankarstva mjereno NIM-om i ekonomskim rastom u 25 tranzicionih zemalja tokom perioda od 1993. do 2000. godine.⁶⁰ Ovi rezultati se mogu objasniti troškovima transakcija, poreskim olakšicama i asimetričnim informacijama koji doprinose povećanim troškovima spoljnog finansiranja. Dakle, velika razlika u kamatnim stopama za kredite i depozite ukazuje na visoke troškove zaduživanja i negativno utiče na ekonomski rast i pristup finansijama.

Pristup finansijama predstavlja ključni izazov za privatni sektor, posebno u manje razvijenim zemljama, i uglavnom se odnosi na mogućnost dobijanja finansijskih sredstava po prihvatljivim

⁵⁷ Demirgüç-Kunt, A. and Maksimovic, V., Law, finance and firm growth, *The Journal of Finance*, 53(6), 1998, str. 2107–2137. (<https://doi.org/10.1111/0022-1082.00084>)

⁵⁸ Dalloshi, P., Financial development measurement: Comparison of the high and low-income countries, *Journal of Governance and Regulation*, 11 (2), 2022, str. 41-49.

⁵⁹ Caporale, G. M., Rault, C., Sova, R., & Sova, A., Financial development and economic growth: Evidence from ten new EU members, *DIW Berlin Discussion Paper No. 940*, 2009, (<https://doi.org/10.2139/ssrn.1499786>)

⁶⁰ Koivu, T., Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries?, *BOFIT Discussion Paper No. 14/2002*, (<https://doi.org/10.2139/ssrn.1015710>)

uslovima zaduživanja. Stoga, razvijeni finansijski sistem bi trebao imati sposobnost da identifikuje profitabilne projekte, obezbedi njihovo finansiranje, prati njihovu implementaciju i pruži ove fondove po povoljnijim uslovima za zajmoprimca. Pristup finansijama često biva ograničen jer bankarski sektor nije uvijek sklon da pruži kredite određenim zajmoprimcima, naročito u zemljama u tranziciji zbog specifičnih makroekonomskih karakteristika, pri čemu je ključan pravni sistem koji treba da osigura zaštitu prava povjerilaca. Drugi faktor koji ograničava pristup finansijama je nivo nadzora nad standardima računovodstva, što predstavlja dodatnu prepreku, posebno za male firme koje se suočavaju sa problemima asimetričnih informacija i moralnog hazarda. Pristup finansijama obuhvata širi spektar elemenata, uključujući kako lakoću tako i troškove dobijanja kredita. Postoje razni pokazatelji koji se koriste za procjenu pristupa finansijama, često na osnovu podataka o firmama, kao što su procenat firmi koje imaju bankarske kredite ili linije kredita, procenat firmi koje koriste banke za finansiranje investicija ili obrtnog kapitala, dok se za segment tržišta kapitala koriste pokazatelji poput investicija finansiranih putem emisije akcija ili prodaje akcija.

3. CILJEVI I SVRHA ISTRAŽIVANJA

Opšti cilj ovog istraživanja je pružiti dubinsku analizu implikacija koje bi pridruživanje novih zemalja, poput Bosne i Hercegovine (BiH), Evropskoj uniji (EU) imalo na njihova finansijska tržišta, kao i na mogućnosti finansiranja poljoprivredne djelatnosti. Ovaj pristup će uključivati dubinsku analizu karakteristika, strukture i performansi ovih segmenata, uzimajući u obzir aspekte kao što su likvidnost, profitabilnost, stabilnost i konkurentnost. U skladu s ovim ciljem, istraživanje se fokusira na tri osnovna aspekta:

1. **Razumijevanje dinamike promjena u finansijskom sektoru usled evropskih integracija:** Prvi cilj je duboko razumijevanje dinamike promjena koje proizilaze iz pridruživanja EU i njihovog uticaja na finansijske institucije, instrumente i politike u zemljama kandidatima. Kroz holistički pristup, istraživanje nastoji identifikovati ključne faktore koji oblikuju finansijsko tržište, a koji će biti podvrgnuti promjenama tokom pridruživanja EU. Konkretno, ovo uključuje:
 - Analizu osnovnih karakteristika finansijskih tržišta, identifikaciju specifičnosti finansijskog tržišta EU i evaluaciju prednosti i nedostataka zajedničkog tržišta.
 - Razmatranje uticaja pridruživanja EU na ekonomski razvoj zemalja kandidata i njihovu monetarnu politiku.
 - Identifikaciju pokazatelja razvijenosti finansijskih tržišta i analizu promjena u tim pokazateljima prije i poslije pridruživanja EU.
2. **Analiza trenutnog stanja finansijskog sektora u Bosni i Hercegovini (BiH) i potrebnih reformi:** Drugi cilj istraživanja je detaljna analiza trenutnog stanja finansijskog sektora u BiH, upoređujući ga sa situacijom u zemljama iz regiona i članicama EU. Posebna pažnja posvećena je identifikaciji strukturalnih i sistemskih reformi koje su neophodne kako bi se finansijsko tržište BiH uskladilo sa zahtjevima pridruživanja EU.
3. **Uticaj pridruživanja EU na finansiranje poljoprivredne djelatnosti:** Konačno, treći cilj je istražiti kako bi pridruživanje EU moglo uticati na finansiranje poljoprivredne djelatnosti u BiH. Ovaj aspekt istraživanja uključuje:
 - Identifikaciju različitih vidova finansiranja poljoprivrede u procesu pridruživanja EU i nakon ulaska u članstvo.
 - Analizu iskustava Hrvatske, Slovenije i Poljske kako bi se sagledale posljedice koje je proces pridruživanja imao na finansiranje poljoprivrede. Ovo će omogućiti bolje razumijevanje očekivanih izazova i prilika koje proizlaze iz pridruživanja EU, kako u finansijskom sektoru, tako i u poljoprivredi.

- Procjenu potencijalnih efekata pridruživanja EU na finansiranje poljoprivredne djelatnosti u BiH na osnovu prethodnih iskustava. Istraživanje će pružiti uvide za političke donosioce o tome kako unaprijediti finansijski sektor i poljoprivredu u Bosni i Hercegovini kako bi se bolje iskoristile mogućnosti i prevazišli izazovi koji proizlaze iz procesa pridruživanja EU.

Kroz ova tri cilja, istraživanje teži da pruži dublje razumijevanje kompleksnosti procesa pridruživanja EU, kao i da identifikuje konkretne korake koji su neophodni kako bi se finansijska tržišta prilagodila novim uslovima i kako bi se osigurala održiva finansijska podrška poljoprivrednoj djelatnosti u BiH. Poseban fokus bit će stavljen na analizu politika i programa Evropske unije koji se odnose na poljoprivredu. Ovo će uključivati istraživanje strukture i uslova finansiranja poljoprivrednih aktivnosti u zemljama članicama EU, kao i proučavanje mogućnosti i izazova koje ovi programi mogu predstavljati za poljoprivrednike u Bosni i Hercegovini.

Kroz sve navedene aspekte istraživanja, cilj je pružiti relevantne uvide i informacije koji će biti od koristi donosiocima politika, stručnjacima u finansijskom sektoru, kao i ostalim zainteresiranim stranama u Bosni i Hercegovini. Očekuje se da će rezultati ovog istraživanja doprinijeti boljem razumijevanju trenutne situacije, kao i razvoju efikasnijih strategija i politika za unapređenje finansijskog tržišta i poljoprivrednog sektora u zemlji.

Usvajanje preporuka i strategija koje proizilaze iz ovog istraživanja može doprinijeti jačanju finansijskog sektora i poljoprivrede u Bosni i Hercegovini, pomažući zemlji da se bolje pripremi za integraciju u EU i iskoristi sve prednosti koje ona može donijeti.

4. MATERIJAL I METODE RADA

U okviru materijala i metoda rada, detaljno su primijenjene različite naučne metode kako bi se postigao sveobuhvatan uvid u temu istraživanja. Ove metode su ne samo korištene za prikupljanje relevantnih podataka, već su i ključne za dublje razumijevanje različitih aspekata istraživane problematike.

4.1. Postavka ključnih istraživačkih pitanja

Postavka istraživačkih pitanja osmišljena je kako bi pružila osnovu za sveobuhvatno istraživanje ključnih aspekata finansijskog tržišta i poljoprivrede u Bosni i Hercegovini, s posebnim osvrtom na perspektivu pridruživanja Evropskoj uniji. Imajući u vidu prethodno navedene ciljeve, u radu će biti postavljeno i ispitano nekoliko istraživačkih hipoteza:

1. Prva hipoteza (H₁): **Pridruživanje EU je uslovljeno usklađivanjem sa pravnim i regulatornim standardima EU.** Zemlja kandidat mora uskladiti svoje zakonodavstvo i regulativu sa standardima EU, što uključuje i finansijski sektor. Ovo može da se odnosi na prilagođavanje i usklađivanje zakonskog okvira, strožiju regulaciju bankarskog sektora, sektora osiguranja, tržišta kapitala i drugih segmenata finansijskog sistema. Sve ove promjene bi trebalo da, sa jedne strane, obezbijede inovacije i bolju uslugu za korisnike finansijskih sredstava, a sa druge strane, bolju kontrolu finansijskih rizika i veću stabilnost. Na osnovu toga se očekuje i svojevrsan razvoj finansijskog tržišta date zemlje i poboljšanje pokazatelja razvijenosti ovog tržišta.
2. Druga hipoteza (H₂): **Pridruživanje EU će dovesti do veće konkurencije i otvaranja finansijskog tržišta.** Pridruživanje EU može dovesti do otvaranja finansijskog tržišta za strane banke, osiguravajuće kuće i druge finansijske institucije, što ima za posljedicu poboljšanje likvidnosti tržišta i smanjenje kamatnih stopa.
3. Treća hipoteza (H₃): **Pridruživanje EU obezbjeđuje pristup fondovima i programima EU za finansiranje poljoprivredne djelatnosti.** Jedna od glavnih koristi pridruživanja EU je pristup finansijskim sredstvima i programima koje EU nudi za razvoj poljoprivrednog sektora. Ovi fondovi mogu obuhvatiti subvencije za poljoprivrednike, investicione projekte, obuku i razvoj sela. Međutim, uslov za pristup ovim fondovima podrazumijeva usklađivanje poljoprivrednih politika, standarda kvaliteta i bezbjednosti hrane sa zahtjevima EU. To može dovesti do promjena u metodama proizvodnje, upotrebi pesticida i hemikalija, kako bi se zadovoljili standardi i regulative EU. S druge strane, pristup finansijskim sredstvima EU će omogućiti investiranje u modernizaciju infrastrukture i uvođenje novih tehnologija u

poljoprivredu, što može unaprijediti proizvodnju, smanjiti troškove i povećati konkurentnost poljoprivrednih proizvoda na tržištu.

4. Četvrta hipoteza (H₄): **Pridruživanje EU prate brojni izazovi i promjene u politici finansiranja poljoprivredne djelatnosti.** Pridruživanje EU može zahtijevati promjene u načinu finansiranja poljoprivrede, uključujući privatizaciju, decentralizaciju i javno-privatno partnerstvo. Takođe, može biti potrebno uvesti nove finansijske mehanizme ili programe podsticaja za razvoj poljoprivrednog sektora u skladu sa standardima i ciljevima EU.

4.2. Metode istraživanja

Metodologija istraživanja sastojala se od niza koraka i pristupa, svaki od kojih je bio ključan za razumijevanje kompleksnosti i dubine analizirane teme.

Prilikom provođenja istraživanja korištene su standardne kvalitativne naučno-istraživačke metode, počevši od prikupljanja podataka, njihove analize i obrade i na kraju diskusije o dobijenim rezultatima.

Podaci predstavljeni u poglavlju *Pregled literature* prikupljeni su pregledom sekundarnih izvora podataka i zato su dominantno korišteni postupak istraživanja za stolom (desk reserch) i metode analize sadržaja, deskripcije i logičkog zaključivanja.

Da bi istraživanje dalo prave rezultate bilo je neophodno koristiti i kombinovati više naučno-istraživačkih metoda: metoda deskripcije, metode analize i sinteze, indukcije i dedukcije, te metoda analogije. Korišteni metodološki instrumentarij je uglavnom ostao u domenu metoda koje se koriste u društvenim istraživanjima.

U prikupljanju podataka korištene su sledeće metode i tehnike: analiza sadržaja dokumenata i to, prije svega, sekundarne građe: naučne literature, izvještaja i drugih dokumenata relevantnih institucija i zakonskih i drugih normativnih akata. Ova tehnika omogućila je da se egzaktni i empirijski istraživački pokazatelji potkrijepe i osnaže konkretnim stavovima i mišljenjima eksperata iz ove oblasti što doprinosi fundiranju naučnog saznanja o ključnim teorijama, trendovima i kontroverzama u vezi sa ulaskom u Evropsku uniju i njegovim uticajem na finansijska tržišta i finansiranje poljoprivredne djelatnosti novih zemalja članica.

Za ilustrovanje efekata ulaska u Evropsku uniju na finansijska tržišta novih zemalja članica i finansiranje poljoprivrede korištena je komparativna metoda i metoda studija slučajeva.

5. REZULTATI ISTRAŽIVANJA

5.1. Pregled trenutnog stanja finansijskog tržišta u BiH

Manje razvijene zemlje, uključujući i Bosnu i Hercegovinu, suočavaju se s izazovom nerazvijenih tržišta kapitala i potrebom za bržim ekonomskim rastom. Razlike u znanju i iskustvu dodatno produbljuju jaz između ovih zemalja i razvijenih ekonomija. Privlačenje dugoročnih stranih ulaganja ključno je za smanjenje tog jaza. Stoga je važno fokusirati se na dalji razvoj finansijskog tržišta kako bi se iskoristili potencijali za ekonomski napredak. Finansijsko tržište Bosne i Hercegovine se oslanja na finansijske posrednike kao osnovne institucije. Njihov značaj i obim često se procjenjuju prema udjelu koji posrednici imaju u ukupnoj aktivnosti finansijskog sektora. U narednoj tabeli prikazane su promjene u veličini i stepenu razvijenosti finansijskih posrednika u Bosni i Hercegovini tokom perioda od 2022. do jun 2023. godine:

Tabela 2: Struktura aktive finansijskog sektora BiH (u mil. KM) za period 01.2022-06.2023.

Finansijske institucije u BiH	06/2022		12/2022		06/2023		Indeks rasta aktive	
	Aktiva	Udio (%)	Aktiva	Udio (%)	Aktiva	Udio (%)	06.2023/06.2022	06.2023/06.2022
Banke	38.334,50	88,00	39.709,70	87,90	40.225,30	87,60	104,90	101,30
Društva za osiguranje i reosiguranje	2.416,50	5,50	2.472,20	5,50	2.586,60	5,60	107,00	104,60
Mikrokreditne organizacije	1.302,30	3,00	1.361,70	3,00	1.437,80	3,10	110,40	105,60
Investicioni fondovi	986,30	2,30	1.074,60	2,40	1.052,70	2,30	106,70	98,00
Lizing društva	499,00	1,10	533,80	1,20	602,60	1,30	120,70	112,90
Brokerske kuće	15,10	0,00	14,80	0,00	13,00	0,00	87,10	88,80
Berze	11,20	0,00	10,60	0,00	9,20	0,00	92,00	104,30
Ukupno za sektor	43.565,00	100,00	45.177,50	100,00	45.929,20	100,00	105,40	101,70

Izvor: Poslovne novine, dostupno na URL: <https://poslovnenovine.ba/2023/11/28/aktiva-finansijskog-sektora-u-bih-na-polugodistu-porasila-54-na-4593-milijarde-km/>, pristupljeno 12.03.2024.

Na finansijskom tržištu Bosne i Hercegovine, na kraju prvog polugodišta 2023. godine, poslovale su 122 finansijske institucije, uključujući banke, društva za osiguranje i reosiguranje, investicione fondove, lizing društva, mikrokreditne organizacije, brokerske kuće i berze. Ukupna aktiva finansijskog sektora iznosila je 45,93 milijarde KM, što predstavlja porast od 5,4% u odnosu na isti period prethodne godine.

Banke su i dalje imale najveći udeo u ukupnoj aktivnosti finansijskog sektora, sa učešćem od 87,6%. Društva za osiguranje i reosiguranje su takođe značajna, sa udelom od 5,6% u ukupnoj aktivnosti sektora. Najveći rast aktivnosti u sektoru OFI (Ostale finansijske institucije) zabilježile

su društva za osiguranje i reosiguranje, sa povećanjem od 7%. Mikrokreditne organizacije su takođe bilježile značajan rast, od 10,4%, dok su investicioni fondovi ostvarili rast od 6,7%. Lizing društva su imala udeo od 10,6%, dok su brokerske kuće i berze zabilježile manji udeo u ukupnoj aktivnosti sektora.

Ukupna aktiva sektora OFI iznosila je 5,70 milijardi KM, što predstavlja povećanje od 4,3% u poređenju sa prethodnom godinom. Društva za osiguranje i reosiguranje su imala najveći udeo u aktivnosti sektora OFI, sa učešćem od 45,3%, dok su mikrokreditne organizacije imale udeo od 25,2%, a investicioni fondovi od 18,5%.

Razvijenost finansijskog tržišta jedne zemlje mjeri se na različite načine. Kao najčešći pokazatelji razvijenosti uzimaju se: razvijenost finansijske strukture, razvijenost bankarskog sistema, razvijenost tržišta kapitala, odnos bankarskog sistema i tržišta kapitala, razvijenost nebankarskih finansijskih posrednika.⁶¹ Stabilnost finansijskog tržišta u Bosni i Hercegovini manifestuje se kroz napredak u nekoliko ključnih sektora, od kojih svaki igra vitalnu ulogu u ekonomiji zemlje:

1. Bankarski sektor Bosne i Hercegovine čini srž finansijskog sistema, pružajući širok spektar usluga, uključujući štednju, kreditiranje, platne usluge i upravljanje rizicima. Banke u zemlji posluju s različitim klijentima, od fizičkih lica do velikih korporacija, i igraju ključnu ulogu u podršci ekonomskom razvoju kroz finansiranje investicija i olakšavanje poslovnih aktivnosti.
2. Tržište kapitala u Bosni i Hercegovini predstavlja platformu za trgovanje hartijama od vrijednosti, kao što su akcije i obveznice. Napredak u ovom sektoru doprinosi razvoju privrede omogućavajući kompanijama da prikupljaju kapital putem javne emisije akcija ili obveznica. Osim toga, tržište kapitala pruža investitorima mogućnost diversifikacije portfolija i pristupu novim investicionim prilikama.
3. Investicije, posebno strana direktna ulaganja, igraju ključnu ulogu u ekonomskom rastu i razvoju. Bosna i Hercegovina privlači strana ulaganja kroz različite sektore, kao što su energetika, infrastruktura, turizam i proizvodnja. Ova ulaganja donose nove tehnologije, know-how i radna mjesta, što doprinosi povećanju proizvodnje i ekonomske aktivnosti.
4. Stabilna ekonomska situacija ključna je za održavanje povjerenja investitora i potrošača. Rast bruto domaćeg proizvoda (BDP), niska inflacija, stabilan devizni kurs i kontrolisani

⁶¹ Kumalić, I., Razvijenost finansijskog tržišta u Bosni i Hercegovini, *Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije*, godina III broj I, UDK: 336.76(497.6), Sarajevo, 2013., str. 61.

budžetski deficit su faktori koji doprinose povoljnoj ekonomskoj situaciji. Ovi pokazatelji su ključni za privlačenje investicija i podršku održivom ekonomskom rastu.

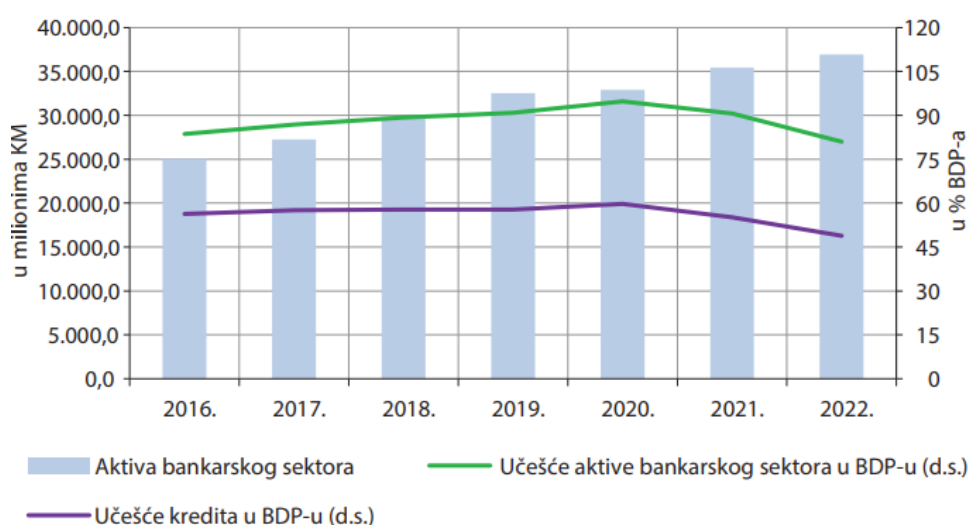
5. Efikasan i jasno definisan regulatorni okvir od suštinskog je značaja za stabilnost finansijskog tržišta. To uključuje zakone, propise i nadzor nad finansijskim institucijama kako bi se osigurala transparentnost, zaštita investitora i očuvanje integriteta tržišta. Kontinuirano unaprjeđivanje regulatornog okvira ključno je za prilagođavanje promjenama u finansijskom sektoru i održavanje stabilnosti.

Napredak u bankarskom sektoru, tržištu kapitala, investicijama i stranim direktnim ulaganjima, ekonomskoj situaciji i regulatornom okviru ključan je za stabilnost finansijskog tržišta Bosne i Hercegovine.

5.1.1. Analiza bankarskog sektora BiH

Bankarski sektor Bosne i Hercegovine predstavlja vitalni segment ekonomije, pružajući širok spektar finansijskih usluga i proizvoda građanima, preduzećima i drugim subjektima. On se sastoji od domaćih banaka, banaka kćerki stranih bankarskih grupacija, mikrokreditnih fondacija i drugih finansijskih institucija. Razmatranje bankarskog sektora Bosne i Hercegovine zahtijeva dublji uvid u njegovu strukturu, performanse, regulatorni okvir, izazove i perspektive za budući razvoj. Za potrebe ovog rada u radu su korištene analize koje vrši Centralna banka Bosne i Hercegovine.

Jedan od osnovnih pokazatelja stanja bankarskog sektora je veličina ukupne aktivne i kredita bankarskog sektora, što je prikazano na Grafikonu 1.



Grafikon 1: Aktiva i krediti u procentima BDP-a za period 2016-2022. godina

Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2022. godinu, Sarajevo, str.

Na osnovu prethodnog grafikona, a prema analizama koje je uradila Centralna banka Bosne i Hercegovine, može se zaključiti da se ključne karakteristike bankarskog sektora BiH za navedeni period ogledaju u sledećem:⁶²

Od 2018. do 2023. godine, bankarski sektor Bosne i Hercegovine prolazio je kroz različite faze razvoja, pokazujući pozitivne trendove u bilansnim sumama, kreditima i depozitima, ali se suočavao i s izazovima poput pandemije, inflacije i geopolitičkih tenzija.

U 2018. godini sektor je zabilježio dinamičan rast bilansne sume od 9,6%, što je činilo 91,6% BDP-a. Ključna kretanja uključivala su snažan rast depozita domaćih rezidenata i kreditnog portfolija, posebno u sektoru stanovništva. Iako je kreditna aktivnost bila nešto slabija u sektoru privatnih nefinansijskih preduzeća, ukupni pokazatelji kapitaliziranosti i likvidnosti bili su na visokom nivou.

U 2019. godini nastavljen je rast aktive bankarskog sektora za 8,9%, dostigavši 92,8% BDP-a. Kreditni portfelj, koji je činio 63,6% ukupne aktive, rastao je umjerenom godišnjom stopom od 7%, s posebnim naglaskom na rast kredita stanovništvu. Iako su postojali rizici u ročnoj strukturi izvora finansiranja, dobre kapitalne pozicije banaka omogućile su im da igraju ključnu ulogu u ublažavanju negativnih ekonomskih posljedica.

Pandemija koronavirusa 2020. godine imala je značajan uticaj na sektor, uzrokujući pad ekonomske aktivnosti i odsustvo kreditnog rasta zbog smanjene tražnje i pooštrenih kreditnih standarda. Ipak, aktiva sektora dostigla je najviši zabilježeni nivo od 96,9% BDP-a, dok je kreditni portfelj ostao stabilan. Značajan pad stranih depozita i smanjenje obaveza prema nerezidentima bili su među glavnim bilansnim promjenama.

U 2021. godini, s oporavkom ekonomske aktivnosti, aktiva sektora smanjena je na 95% BDP-a, dok je kreditni portfelj činio 57,9% BDP-a. Rast bilansne sume uglavnom je proizlazio iz povećanja depozita privatnog sektora, reflektirajući odgođene investicije i potrošnju karakteristične za krizna razdoblja. Depoziti stanovništva postali su ključan izvor finansiranja, ali su pokazali visoku nestabilnost u kriznim situacijama.

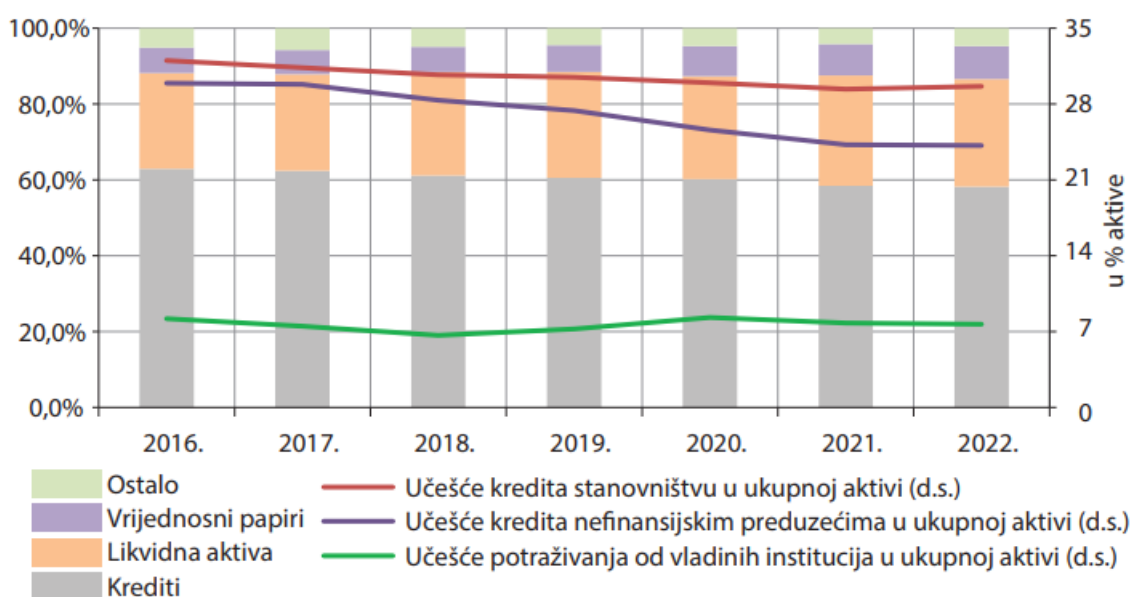
Godina 2022. bila je obilježena umjerenim rastom sektora suočenog s izazovima poput inflacije i usporenja ekonomske aktivnosti. Aktiva sektora činila je 81% BDP-a, a kreditni portfelj 48,9%, uz smanjenje oba pokazatelja zbog snažnog rasta nominalnog BDP-a. Glavni faktori rasta bilansne sume bili su depoziti domaćih sektora, posebno privatnih preduzeća i vladinih

⁶² Izvještaji o finansijskoj stabilnosti za 2022., 2021., 2020., 2019. i 2018. god., Centralna banka Bosne i Hercegovine, Sarajevo

institucija. Stabilnost likvidnosti i povećanje neto dobiti u Republici Srpskoj ukazivali su na otpornost sektora.

U 2023. godini, došlo je do oporavka depozita stanovništva s godišnjim rastom od 9,6%, dok su krediti nefinansijskim privatnim preduzećima rasli po stopi od 3,4%. Rast kreditnog portfelja generisan je prvenstveno kreditima stanovništvu, što je ukazivalo na kontinuiranu prilagodljivost sektora ekonomskim promjenama i izazovima.

Kroz ove godine, bankarski sektor BiH pokazao je sposobnost prilagođavanja različitim ekonomskim i tržišnim uslovima, održavajući stabilnost i podržavajući ekonomski rast uprkos brojnim izazovima.



Grafikon 2: Aktiva bankarskog sektora BiH za period 2016-2022. godina

Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2022. god., Sarajevo, str. 52.

Iz prethodnog grafikona, može se primjetiti da je u 2022. godini ostvareni kreditni rast iznosio 710 miliona KM ili 3,3%. Međutim, učešće kredita u ukupnoj aktivi bankarskog sektora i dalje se smanjivalo, sada iznoseći 60,4%, što je niže za 56 b. p. u odnosu na prethodnu godinu. Ukupni krediti u bankarskom sektoru Bosne i Hercegovine iznosili su 22,3 milijarde KM. Od tog iznosa, 10,95 milijardi KM ili 49,1% odnosilo se na kredite stanovništvu, 8,93 milijardi KM ili 40% na kredite plasirane privatnim nefinansijskim preduzećima, dok se na kredite vladinim institucijama odnosi 792,7 miliona KM ili 3,6% od ukupnih kredita.⁶³

Godišnja stopa kreditnog rasta sektora privatnih nefinansijskih preduzeća iznosila je samo 3,9%, što se u uslovima snažne inflacije smatra vrlo slabim kreditnim rastom. Ovaj skroman

⁶³ Centralna banka Bosne i Hercegovine, Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2022. god., Sarajevo, str. 52.

rast kreditne aktivnosti donekle se može pripisati strožijim kreditnim standardima, koji su primijećeni prema podacima iz Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka. Usled rasta makroekonomskih rizika i manje sklonosti banaka ka preuzimanju rizika, kreditni standardi za kredite preduzećima bili su pooštreni tokom prva tri kvartala 2022. godine. Tek u posljednjem kvartalu zabilježeno je blago ublažavanje kreditnih standarda.

Bankarski sektor u Bosni i Hercegovini čine banke koje posluju u dva entiteta: Federaciji Bosne i Hercegovine (FBiH) i Republici Srpskoj (RS). Struktura bankarskog sektora uključuje ukupno 23 banke, od čega 13 banaka posluje u FBiH i 10 banaka u RS. U nastavku su prikazani ključni pokazatelji za oba entiteta po godinama.⁶⁴

Tabela 3: Ključni pokazatelji bankarskog sektora Bosne i Hercegovine za period 2019-2023.

Pokazatelj	2019			2020			2021			2022			2023		
	FBiH	RS	BIH	FBiH	RS	BIH	FBiH	RS	BIH	FBiH	RS	BIH	FBiH	RS	BIH
Neto aktiva (mld KM)	25	9	34	26	9,5	35,5	27	10	37	28	10	38	29	11	39,6
Neto dobit (mld KM)	450	200	650	460	210	670	570	215	695	500	220	710	517	220	737
Stopa NPL-a (%)	4,5	4,1	4,4	4,3	4	4,1	4	3,9	4	3,8	3,6	3,8	3,9	3,7	3,8
Pokrivenost NPL-a (%)	80	81	80,5	81	82	81,5	82,5	83	82,5	84	83,6	83,5	84,5	84,5	84,05
Stopa regulatorn. kapitala (%)	18	17,6	17,6	18,2	17,7	18	18	17,5	18	17,5	18,25	18	19,3	17,6	18,45
Stopa osnovnog kapitala (%)	17	16,5	17	17,5	16,5	17	17,3	16,8	17,3	17	18,3	17,5	18,3	17,2	17,75

Izvor: Informacija o subjektima bankarskog sistema Federacije Bosne i Hercegovine sa stanjem na dan 31.12.2023. godine (po konačnim nerevidiranim podacima), Sarjevo, april/travanj 2024. godine i Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 12/23, Agencija za banakrstvo Republike Srpske

Ključni pokazatelji i trendovi u bankarskom sektoru Bosne i Hercegovine ukazuju na pozitivne promjene i stabilnost u posljednjih nekoliko godina. Neto aktiva, koja predstavlja ukupnu imovinu banaka, bilježi značajan rast od 2019. do 2023. godine. U Federaciji Bosne i Hercegovine neto aktiva je porasla sa 25 milijardi KM na 29 milijardi KM, dok je u Republici Srpskoj porasla sa 9 milijardi KM na 11 milijardi KM, što dovodi do ukupnog rasta u zemlji sa 34 milijarde KM na 39,6 milijardi KM. Ovaj rast ukazuje na širenje i stabilnost bankarskog sektora.

Profitabilnost banaka je takođe u porastu, što se ogleda u rastu neto dobiti. U Federaciji Bosne i Hercegovine neto dobit je porasla sa 450 miliona KM na 517 miliona KM, dok je u Republici

⁶⁴ Na osnovu: Informacija o subjektima bankarskog sistema Federacije Bosne i Hercegovine sa stanjem na dan 31.12.2023. godine (po konačnim nerevidiranim podacima), Sarjevo, april/travanj 2024. godine i Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 12/23, Agencija za banakrstvo Republike Srpske

Srpskoj povećana sa 200 miliona KM na 220 miliona KM. Ukupno, neto dobit na nivou Bosne i Hercegovine porasla je sa 650 miliona KM na 737 miliona KM, što ukazuje na efikasnost i profitabilnost banaka.

Smanjenje stope nekvalitetnih kredita (NPL) je pozitivan trend, jer pokazuje poboljšanje kvaliteta kreditnog portfolija. U Federaciji Bosne i Hercegovine stopa NPL-a smanjena je sa 4,5% na 3,9%, dok je u Republici Srpskoj smanjena sa 4,1% na 3,7%. Ukupno, stopa NPL-a u zemlji smanjena je sa 4,4% na 3,8%.

Pokrivenost nekvalitetnih kredita, koja pokazuje procenat ovih kredita pokrivenih rezervama, takođe bilježi rast. U Federaciji Bosne i Hercegovine pokrivenost je porasla sa 80% na 83,6%, dok je u Republici Srpskoj povećana sa 81% na 84,5%. Na nivou cijele zemlje, pokrivenost je porasla sa 80,5% na 84,05%, što ukazuje na bolju pripremljenost banaka za suočavanje sa potencijalnim gubicima.

Stopa regulatornog kapitala, koja pokazuje procenat kapitala koji banka drži u odnosu na svoju rizikom ponderisanu aktivu, bilježi rast, što ukazuje na veću sigurnost i otpornost bankarskog sektora. U Federaciji Bosne i Hercegovine ova stopa je porasla sa 18% na 19,3%, dok je u Republici Srpskoj povećana sa 17% na 17,6%, dovodeći ukupnu stopu u zemlji sa 17,6% na 18,45%.

Stopa osnovnog kapitala, koja predstavlja osnovni kapital banaka kao procenat od njihove ukupne imovine, takođe je u porastu. U Federaciji Bosne i Hercegovine stopa osnovnog kapitala porasla je sa 17% na 18,3%, dok je u Republici Srpskoj povećana sa 16% na 17,2%. Ukupno, stopa osnovnog kapitala u zemlji porasla je sa 16,5% na 17,75%, što ukazuje na veću stabilnost i kapacitet banaka da podrže rast i apsorbuju šokove.

Sveukupno, ovi pokazatelji i trendovi ukazuju na zadovoljavajuće stanje likvidnosti i kapitalne adekvatnosti u bankarskom sektoru Bosne i Hercegovine. Smanjenje stope nekvalitetnih kredita, visok nivo pokrivenosti ovih kredita, stabilan rast profitabilnosti, kao i rast regulatornog i osnovnog kapitala, doprinose jačanju stabilnosti i otpornosti finansijskog sistema u zemlji.

Da bi se stekao bolji uvid u stanje bankarskog sektora BiH korisno je uporediti njegove finansijske pokazatelje sa pokazateljima zemalja Zapadnog Balkana koje teže punopravnom članstvu u Evropskoj uniji. Ovi pokazatelji pružaju uvid u stabilnost, likvidnost i profitabilnost bankarskih sektora ovih zemalja, što je od vitalnog značaja za procjenu njihove spremnosti za integraciju u evropsko finansijsko tržište.

Pored broja banaka, analizirani su udio nekvalitetnih kredita, rast ukupnih kredita, likvidna sredstva, povrat na imovinu (ROA) i kapitalizacija u svakoj od navedenih zemalja. Ovi pokazatelji pružaju dublji uvid u performanse bankarskih sektora i njihovu sposobnost da podrže ekonomski razvoj i stabilnost u procesu pristupanja EU.

Tabela 4: Uporedni prikaz bankarskih tržišta zemalja Zapadnog Balkana (u %) za 2019. godinu

	Bosna i Hercegovina	Crna Gora	Srbija	Sjeverna Makedonija
Broj poslovnih banaka	20	13	26	15
Nekvalitetni krediti umanjeni za rezervisanja prema osnovnom kapitalu	9,911	3,521	6,3	-2,351
Nekvalitetni krediti prema ukupnim kreditima	7,412	5,118	4,085	4,625
Likvidna sredstva prema ukupnim sredstvima	29,637	20,789	36	24,022
Likvidna sredstva prema kratkoročnim finansijskim obavezama	45,526	31,102	50,5	41,333
ROA	1,371	1,254	1,722	1,269
ROE	10,443	10,002	9,791	11,664
Neto prihod od kamata prema ukupnom kapitalu	56,792	56,553	58,8	58,318
Nekamatni rashodi prema ukupnom prihodu	71,043	74,892	63,4	54,5
Osnovni kapital prema ukupnom iznosu izloženosti riziku	17,473	18,113	22,4	14,813
Regulatorni kapital prema ukupnom iznosu izloženosti riziku	18,016	17,733	23,4	10,963
Kapital prema ukupnoj aktivi	12,842	10,122	35,234	16,314

Izvor: Barjaktarović, L., Analize i perspektive razvoja bankarskog sektora u zemljama Zapadnog Balkana sa posebnim osvrtom na predviđanje kretanja problematičnih kredita, doktorska disertacija, Departman za posleddiplomske studije Univerziteta Singidunum, Beograd, 2021.

Na osnovu prethodno prikazanih finansijskih pokazatelja, možemo izvući nekoliko ključnih zaključaka o bankarskim sektorima zemalja Zapadnog Balkana koje teže punopravnom članstvu u Evropskoj uniji:

- Srbija ima najviše poslovnih banaka (26), dok Crna Gora ima najmanje (13). Bosna i Hercegovina ima 20 banaka, a Sjeverna Makedonija 15.
- U odnosu na osnovni kapital, Bosna i Hercegovina ima najviši udio nekvalitetnih kredita umanjenih za rezervisanja (9,911%), dok Sjeverna Makedonija ima negativnu vrijednost (-2,351%), što ukazuje na ozbiljne probleme u kvalitetu kredita.
- Bosna i Hercegovina ima najveći udio nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima (7,412%), dok Srbija ima najmanji (4,085%).
- Što se tiče likvidnih sredstava, Srbija ima najviši omjer likvidnih sredstava prema ukupnim sredstvima (36%), dok Crna Gora ima najniži (20,789%). Srbija također ima najviši omjer likvidnih sredstava prema kratkoročnim finansijskim obavezama (50,5%), dok Crna Gora ima najniži (31,102%).
- Povrat na imovinu (Return on Assets - ROA) je najviši u Srbiji (1,722%), što ukazuje na najveću profitabilnost u odnosu na ukupnu imovinu, dok je najniži u Crnoj Gori (1,254%).
- Povrat na kapital (Return on Equity - ROE) je najviši u Sjevernoj Makedoniji (11,664%), što pokazuje najveću profitabilnost u odnosu na vlastiti kapital, dok je najniži u Srbiji (9,791%).
- Neto prihod od kamata prema ukupnom kapitalu je sličan za sve zemlje, sa vrijednostima oko 56-58%, što ukazuje na sličan nivo prihoda od kamata u odnosu na kapital.
- Crna Gora ima najviše nekamatne rashode u odnosu na ukupni prihod (74,892%), što ukazuje na visok nivo operativnih troškova, dok Sjeverna Makedonija ima najniže (54,5%).
- Srbija ima najviši omjer osnovnog kapitala prema ukupnom iznosu izloženosti riziku (22,4%), što pokazuje relativno visok nivo kapitalizacije u odnosu na izloženost riziku, dok Sjeverna Makedonija ima najniži (14,813%).
- Što se tiče regulatornog kapitala prema ukupnom iznosu izloženosti riziku, Srbija ima najviši omjer (23,4%), dok Sjeverna Makedonija ima najniži (10,963%).
- Kapital prema ukupnoj aktivi je najviši u Srbiji (35,234%), što ukazuje na visok nivo kapitalizacije, dok je najniži u Crnoj Gori (10,122%).

Na osnovu analize bankarskog sektora Bosne i Hercegovine (BiH) u prethodnih pet godina, može se zaključiti da sektor pokazuje određene pozitivne trendove, ali se također suočava sa izazovima koji utiču na njegovu stabilnost i razvoj.

Bankarski sektor BiH je tokom perioda od 2018. do 2023. godine zabilježio rast bilansnih suma, kredita i depozita. Aktiva sektora je porasla sa 81% BDP-a u 2018. na 95% BDP-a u 2021. godini, dok je kreditni portfelj zabilježio stabilan rast uprkos fluktuacijama uzrokovanim pandemijom i inflacijom. Smanjenje stope nekvalitetnih kredita i stabilan rast neto dobiti ukazuju na poboljšanje kvaliteta kreditnog portfolija i efikasnost bankarskog sektora. Stopa nekvalitetnih kredita smanjena je sa 4,5% na 3,9%, dok je neto dobit na nivou BiH porasla sa 650 miliona KM na 737 miliona KM. Rast stope regulatornog kapitala sa 16,5% na 17,75% pokazuje poboljšanu sposobnost banaka da apsorbuju šokove.

Poredeći bankarski sektor BiH u zemljama Zapadnog Balkana, BiH se nalazi u sredini po većini ključnih pokazatelja. Na primjer, udio nekvalitetnih kredita prema ukupnim kreditima u BiH iznosi 7,41%, što je bolje od Crne Gore (11,8%) ali lošije od Srbije (4,85%). Takođe, BiH pokazuje relativno visok nivo likvidnih sredstava, što je pozitivan pokazatelj stabilnosti u poređenju sa susjednim zemljama.

5.1.2. Razvoj tržišta kapitala u BiH

Razvoj tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini predstavlja važan segment u procesu ekonomskog razvoja zemlje i zahtjeva sveobuhvatan pristup koji uključuje regulatorne reforme, infrastrukturne investicije, edukaciju investitora i podršku institucija. Bez ovih napora, ne može se očekivati da Bosna i Hercegovina izgradi održivo kapitalno tržište koje će podržati ekonomski rast i razvoj zemlje u budućnosti.

Na kapitalnom tržištu Bosne i Hercegovine djeluje niz posrednika koji igraju ključnu ulogu u olakšavanju trgovanja vrijednosnim papirima i pružanju usluga investitorima. Ovi posrednici uključuju brokerske kuće, investicijske fondove i komisije za hartije od vrijednosti, kao i regulatorne agencije koje nadziru i regulišu kapitalno tržište. Brokerske kuće omogućavaju investitorima da kupuju i prodaju vrijednosne papire na berzi, dok investicijski fondovi upravljaju portfeljima vrijednosnih papira u ime svojih investitora. Komisije za hartije od vrijednosti nadziru i reguliršu aktivnosti na tržištu kako bi osigurale poštovanje propisa i zaštitu investitora. Ova kombinacija posrednika i regulatornih agencija pruža infrastrukturu i sigurnost koja je potrebna za funkcioniranje kapitalnog tržišta u Bosni i Hercegovini.

Brokери u Bosni i Hercegovini pružaju usluge trgovanja vrijednosnim papirima na berzi. U Republici Srpskoj djeluju brokersko-dilerska društva kao što su „Advantis broker“ a.d. Banja Luka, „Eurobroker“ a.d. Banja Luka, „Monet broker“ a.d. Banja Luka, „Nova banka“ a.d. Banja Luka i „Raiffeisen CAPITAL“ a.d. Banja Luka. U Federaciji Bosne i Hercegovine također postoji značajan broj brokerskih kuća, uključujući „SEE Investment Solutions“ d.o.o. Sarajevo i „VGT broker“ d.o.o. Visoko. Prema podacima sa Banjalučke i Sarajevske berze, ukupno u Bosni i Hercegovini djeluje 24 brokerske kuće. Promet trgovine na Sarajevskoj berzi u 2023. godini iznosio je 421,9 miliona KM⁶⁵, dok je promet na Banjalučkoj berzi za istu godinu iznosio 1.381,2 miliona KM, što je prvi put u istoriji berze da je viši od milijardu KM, što je najviše posljedica emisija obveznica i trezorskih zapisa Republike Srpske⁶⁶. Ovi podaci pokazuju značajnu aktivnost na tržištu kapitala, što doprinosi stabilnosti i likvidnosti finansijskog sistema u BiH.

Investicioni fondovi u Bosni i Hercegovini kao institucionalni investitori, koji na temelju odobrenja komisije za vrijednosne papire osnivaju društva za upravljanje fondovima, prikupljaju novčana sredstva putem izdavanja udjela i ulažu na finansijskim tržištima nastojeći za investitora ostvariti maksimalan prinos uz prihvatljiv rizik.⁶⁷

Na teritoriji Bosne i Hercegovine postoje dvije komisije za hartije od vrijednosti:

1. Komisija za hartije od vrednosti Republike Srpske - nezavisno pravno lice čiji je osnovni cilj podrška uspostavljanju i razvoju tržišta hartija od vrednosti u Republici Srpskoj.
2. Komisija za vrijednosne papire Federacije Bosne i Hercegovine - ima slične nadležnosti kao i Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske, uključujući regulaciju emisije i prometa vrijednosnih papira i zaštitu interesa investitora.

Govoreći o regulaciji i organizaciji tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini ono je organizovano i regulisano na dva tržišta kapitala, od kojih je jedno u Federaciji BiH, a drugo u Republici Srpskoj. Vrijednosnim papirima se takođe trguje na dvije berze, SASE (Sarajevska berza) i BLSE (Banjalučka berza).⁶⁸

⁶⁵ SASE, Godišnje statistike za 2023. godinu, dostupno na URL: <http://www.sase.ba/v1/Izvje%C5%A1taji/Ostali-izvje%C5%A1taji/Godi%C5%A1nji-izvje%C5%A1taji?newsid=17845&type=5>, pristupljeno 17.06.2024.

⁶⁶ BloombergAdria, dostupno na URL: <https://ba.bloombergadria.com/trzista/berze/49879/blse-u-2023-promet-i-top-akcije/news>, pristupljeno dana 18.06.2024.

⁶⁷ Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske, Dostupno Dostupno na URL: <https://www.raiffeiseninvest.ba/Content/Read/otvoreni-investicijski-fondovi>, pristupljeno dana 16.05.2024.

⁶⁸ Centralna banka Bosne i Hercegovine, dostupno na URL: <https://www.cbbh.ba/press/edukacija/673?lang=hr>, pristupljeno dana 12.03.2024.

U sledećoj tabeli prikazan je promet na bosanskohercegovačkim berzama BLSE i SASE kroz posmatrani period od 2013. do 2023. godine:

Tabela 5: Trgovanje na berzama BLSE i SASE za period 2013-2023 (u 000 KM)

Godina	Redovna trgovina			Primarna emisija			Prijavljena trgovina			Ukupno		
	BLSE	SASE	UKUPNO	BLSE	SASE	UKUPNO	BLSE	SASE	UKUPNO	BLSE	SASE	UKUPNO
2013	137,909.63	105,881.39	243,791.02	190,886.82	120,230.52	311,117.34	16,864.10	19,118.94	35,983.04	345,660.55	245,230.85	590,891.40
2014	106,733.90	110,861.03	217,594.93	177,814.83	379,168.19	556,983.02	13,055.50	128,914.30	141,969.80	297,604.23	618,943.52	916,547.75
2015	87,409.50	364,688.42	452,097.92	409,040.25	615,302.96	1,024,343.21	2,532.00	239,592.20	242,124.20	498,981.75	1,219,583.58	1,718,565.33
2016	127,366.33	177,792.81	305,159.14	368,177.80	460,338.16	828,515.96	27,460.45	117,080.78	144,541.23	523,004.58	755,211.75	1,278,216.33
2017	59,488.48	136,479.31	195,967.79	394,867.39	308,620.38	703,487.77	32,518.48	87,507.67	120,026.15	486,874.35	532,607.36	1,019,481.71
2018	72,346.17	138,513.27	210,859.44	401,709.33	109,020.94	510,730.27	3,731.32	40,662.03	44,393.35	477,786.82	288,196.24	765,983.06
2019	113,566.26	143,582.49	257,148.75	545,244.51	227,888.94	773,133.45	48,991.94	59,453.04	108,444.98	707,802.71	430,924.47	1,138,727.18
2020	120,285.65	120,718.74	241,004.39	545,244.51	379,530.76	924,775.27	49,958.45	40,782.22	90,740.67	715,488.61	541,031.72	1,256,520.33
2021	109,374.52	81,629.89	191,004.41	212,649.50	189,812.17	402,461.67	54,419.09	49,652.60	104,071.69	376,443.11	321,094.66	697,537.77
2022	112,754.66	166,646.29	279,400.95	525,533.07	197,978.19	723,511.26	37,695.80	19,113.51	56,809.31	675,983.53	383,737.99	1,059,721.52
2023	68,476.11	30,273.41	98,749.52	266,817.94	387,750.52	654,568.46	623,990.92	3,866.60	627,857.52	959,284.97	421,890.53	1,381,175.50

Izvor: SASE, Godišnji izvještaji, dostupno na URL: <http://www.sase.ba/v1/Izvj%C5%A1taji/Ostali-izvj%C5%A1taji/Godi%C5%A1nji-izvj%C5%A1taji?type=5&searchterm=> , pristupljeno 17.06.2024. i BLSE, Promet na BLSE po godinama

Ova tabela prikazuje podatke o trgovanju na berzama BLSE (Banjalučka berza) i SASE (Sarajevska berza) kroz tri glavne kategorije: redovna trgovina, primarna emisija i prijavljena trgovina, za period od 2013. do 2023. godine. U tabeli su predstavljeni podaci za svaku godinu i ukupni iznosi za svaku od kategorija i berzi. Svi podaci su izraženi u hiljadama konvertibilnih maraka (KM).

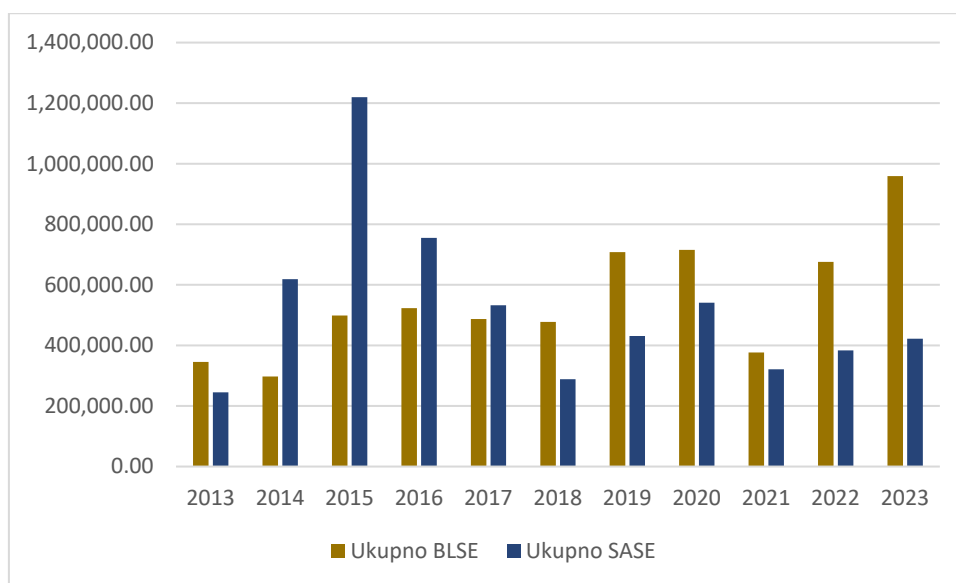
Prvi dio tabele se fokusira na redovnu trgovinu. Ovaj dio prikazuje vrijednosti redovnog trgovanja na BLSE i SASE. Ukupno trgovanje za svaku godinu je suma vrijednosti trgovanja na obje berze. Na primjer, 2013. godine redovna trgovina na BLSE iznosila je 137,909.63 hiljada KM, dok je na SASE iznosila 105,881.39 hiljada KM, što daje ukupno 243,791.02 hiljada KM.

Drugi dio tabele odnosi se na primarnu emisiju, odnosno izdavanje novih hartija od vrijednosti. Podaci pokazuju vrijednosti za BLSE i SASE, kao i ukupnu vrijednost primarnih emisija. Na primjer, 2013. godine primarna emisija na BLSE iznosila je 190,886.82 hiljada KM, dok je na SASE iznosila 120,230.52 hiljada KM, što daje ukupno 311,117.34 hiljada KM.

Treći segment prikazuje prijavljenu trgovinu, odnosno vrijednosti prijavljene trgovine na obje berze. Na primjer, 2013. godine prijavljena trgovina na BLSE iznosila je 16,864.10 hiljada KM, dok je na SASE iznosila 19,118.94 hiljada KM, što ukupno čini 35,983.04 hiljada KM.

Ukupni dio tabele prikazuje zbir ukupnih vrijednosti iz sve tri kategorije trgovanja za obje berze. Na primjer, 2013. godine ukupno trgovanje na BLSE iznosilo je 445,66 hiljada KM, dok je na SASE iznosilo 245,23 hiljada KM, što ukupno daje 590,89 hiljada KM.

Prikaz prometa na bosanskohercegovačkim berzama kroz posmatrani period od 2013. do 2023. godine najbolje se može prikazati putem sledećeg grafikona:



Grafikon 1: Prikaz ukupnog prometa SASE i BLSE za period 2013-2023 (u 000 KM)

Izvor: SASE, Godišnji izvještaji, dostupno na URL: <http://www.sase.ba/v1/Izvje%C5%A1taji/Ostali-izvje%C5%A1taji/Godi%C5%A1nji-izvje%C5%A1taji?type=5&searchterm=>, pristupljeno 17.06.2024, i BLSE, Promet na BLSE po godinama

U periodu od 2013. do 2023. godine, tržište kapitala u Bosni i Hercegovini pokazalo je različite trendove na Sarajevskoj berzi (SASE) i Banjalučkoj berzi (BLSE), reflektujući širu ekonomsku situaciju zemlje, regionalne faktore i globalne trendove.

Ukupan promet na berzama tokom ovog jedanaestogodišnjeg perioda iznosio je 11,82 milijardi konvertibilnih maraka (KM), što ukazuje na značajnu aktivnost na tržištima kapitala unutar zemlje.

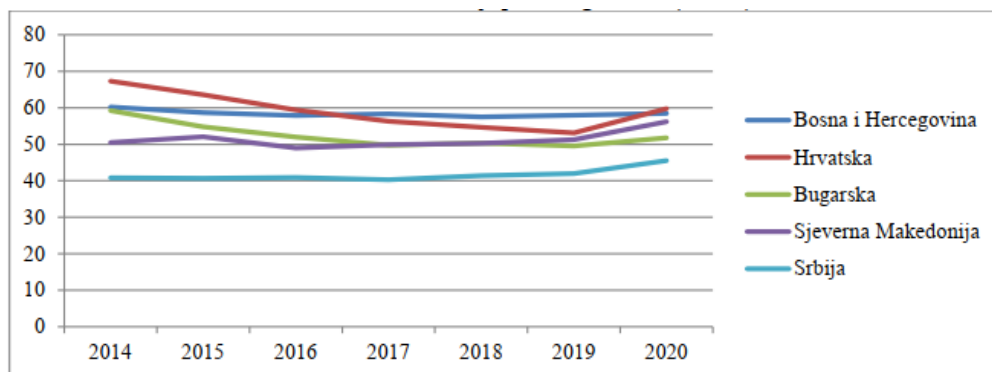
Sarajevska berza se istakla sa ukupnim prometom od 5,76 milijardi KM, dok je Banjalučka berza ostvarila promet od 6,06 milijardi KM. Analizom prometa na SASE, primećene su određene fluktuacije. Nakon stabilnog početka, došlo je do značajnog rasta u 2015. godini, sa prometom od 1,22 milijardi KM, što je najviša vrednost u analiziranom periodu. Ovo može biti rezultat različitih faktora, uključujući promjene u regulatornom okruženju, investitorsku klimu, kao i specifične ponude hartija od vrijednosti. Nakon vrhunca, promet na SASE pokazuje varijabilnost, ali uglavnom opadajući trend, sa najnižim vrijednostima zabilježenim 2021. i 2022. godine.

Nasuprot tome, promet na BLSE bio je relativno konstantan, bez velikih oscilacija, što ukazuje na stabilnost tržišta. Najveći promet zabeležen je u 2023. godini sa 959 miliona KM, dok je najniži promet bio 2017. godine sa 447 miliona KM. Ova stabilnost može biti rezultat različitih faktora, uključujući specifične investicione prilike koje su bile dostupne na BLSE, kao i regionalne ekonomske dinamike koje su uticale na tržište kapitala u Republici Srpskoj.

Ova analiza pruža uvid u tržište kapitala u Bosni i Hercegovini tokom protekle decenije, ističući kako su SASE i BLSE reagovala na različite ekonomske faktore i dinamike, pri čemu SASE pokazuje veće fluktuacije dok BLSE održava stabilniji promet.

5.1.3. Komparativni pogled na finansijski sistem BiH

Prema podacima Svjetskog ekonomskog foruma i Izveštaju o globalnoj konkurentnosti (Global Competitiveness Report 2019), Bosna i Hercegovina zauzima 80. mjesto od ukupno 141 države u kategoriji finansijskog sistema. Ova kategorija mjeri pokazatelje poput stabilnosti, otpornosti na šokove, rizičnih kredita i kreditiranja privatnog sektora.



Grafikon 4. Kreditiranje privatnog sektora (%BDP)

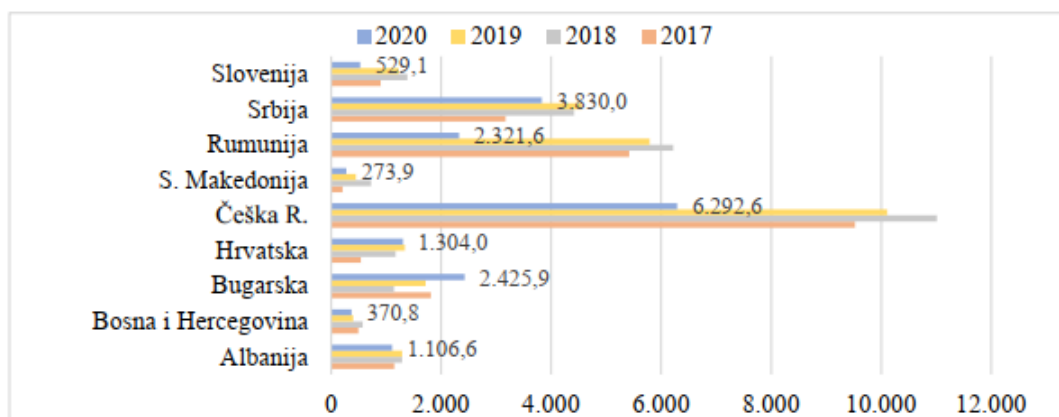
Izvor: Informacija o konkurentnosti ekonomije u BiH, Direkcija za ekonomsko planiranje BiH, Sarajevo 2022.

Grafikon prikazuje kreditiranje privatnog sektora kao procenat BDP-a za Bosnu i Hercegovinu, Hrvatsku, Bugarsku, Sjevernu Makedoniju i Srbiju od 2014. do 2020. godine.

Bosna i Hercegovina bilježi pad kreditiranja privatnog sektora do 2017. godine, nakon čega dolazi do blagog porasta. Ovaj trend može ukazivati na fluktuacije u ekonomskoj stabilnosti i poslovnoj klimi. U poređenju s drugim zemljama, Bosna i Hercegovina zaostaje, posebno u odnosu na Srbiju koja bilježi kontinuirani rast kreditiranja privatnog sektora, odražavajući poboljšanje ekonomskih uslova i povoljnije finansijske politike. Hrvatska pokazuje opadajući trend do 2018. godine, ali od 2019. dolazi do naglog porasta, što može biti rezultat ekonomskih reformi. Bugarska održava stabilan nivo kreditiranja s manjim oscilacijama, dok Sjeverna Makedonija doživljava pad nakon početne stabilnosti. Za Bosnu i Hercegovinu, stabilizacija i

povećanje kreditiranja privatnog sektora su ključni za privlačenje stranih investicija i poboljšanje ekonomske konkurentnosti. Potrebne su dodatne finansijske reforme i jačanje poslovnog okruženja kako bi se povećalo povjerenje investitora i privukle veće investicije.

Strana direktna ulaganja (SDU) predstavljaju jedan od ključnih oblika investicija na globalnom nivou. Poboljšanjem ekonomskih prilika u svijetu i regionu, povećava se i značaj privlačenja SDU, što postavlja izazov pred pojedine zemlje kako da zainteresuju i ponovo privuku strane investitore. Drugim riječima, postavlja se pitanje kako Bosnu i Hercegovinu učiniti što atraktivnijom i kako unaprijediti njenu konkurentsku poziciju u odnosu na druge zemlje. Nažalost, prema dosadašnjim podacima, Bosna i Hercegovina je u mnogim međunarodnim izvještajima ocjenjena slabije u poređenju sa drugim zemljama u regionu i svijetu.⁶⁹ Na sledećem grafikonu prikazana je konkurentnost privlačenja stranih direktnih ulaganja u BiH u poređenju sa nekim zemljama u razvoju i odabrim zemljama Evropske unije.



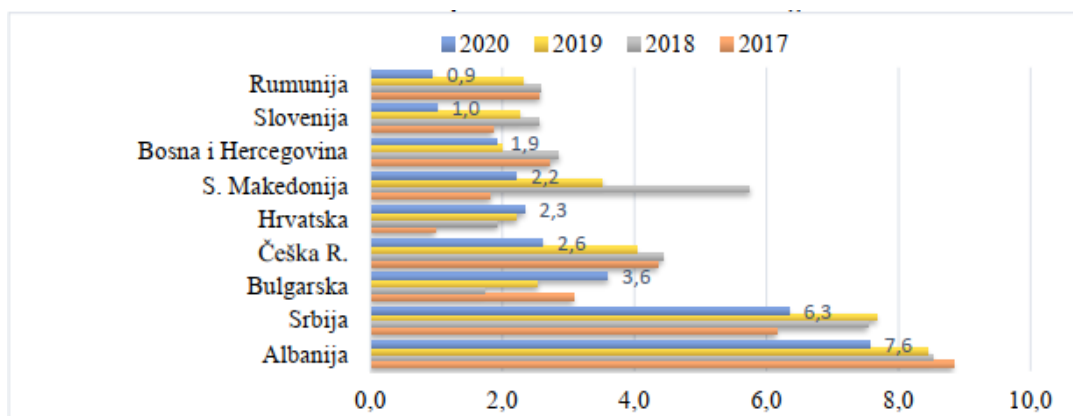
Grafikon 5. Tokovi SDU (u milionima USD)

Izvor: Informacija o konkurentnosti ekonomije u BiH, Direkcija za ekonomsko planiranje BiH, Sarajevo, 2022.

Ako uporedimo dosadašnja SDU prema Bosni i Hercegovini sa zemljama regiona i istočne Evrope, možemo primjetiti da su zemlje poput Slovenije i Slovačke bile u stanju da privuku višestruko veće iznose. Prema ocjenama pojedinih međunarodnih institucija, ove zemlje su u samom vrhu po privlačnosti za ulaganje. Posmatrajući regionalno, može se primjetiti da Srbija sve češće privlači pažnju stranih investitora, uspijevajući kao tranzicijska zemlja da postane interesantna destinacija za ulaganje u Jugoistočnoj Evropi.

Gledajući učešće SDU (Grafikon 5) koje se kretalo između 2,2% i 2,8% u BDP-u Bosne i Hercegovine pre izbijanja pandemije, može se zaključiti da je ovaj procenat nedovoljan da bi bio značajniji pokretač i nosilac budućeg privrednog razvoja zemlje.

⁶⁹ Informacija o konkurentnosti ekonomije u BiH, Direkcija za ekonomsko planiranje BiH, Sarajevo 2022., str. 21.



Grafikon 6. SDU procenat od BDP u 2016-2020. godini

Izvor: Informacija o konkurentnosti ekonomije u BiH, Direkcija za ekonomsko planiranje BiH, Sarajevo 2022.

Poredeći učešće SDU u BDP-u sa susjednom Srbijom, gdje je procenat učešća u 2020. godini bio 6,3%, ili sa Albanijom, koja je imala 7,6% učešća, evidentno je da Bosna i Hercegovina mora posvetiti posebnu pažnju pronalaženju načina da postane atraktivnija za strane tokove kapitala.

Kao što Stirbu⁷⁰ navodi u svom istraživanju, postoji nekoliko razloga zašto berze igraju mnogo manju ulogu u zemljama centralne i istočne Evrope nego u evro zoni. Prvo, tržišta imaju mnogo kraću istoriju razvoja, oko 10 godina. Uspostavljanje berze je zahtijevalo dugoročne procese i reforme: privatizaciju, restrukturiranje preduzeća, razradu i uspostavljanje odgovarajućeg zakonskog i regulatornog okvira. Drugo, direktne strane investicije bile su važan element u procesu tranzicije i često su služile kao alternativa domaćem finansiranju. Treće, skoro sve zemlje su doživele novu recesiju nakon prvobitnog pada proizvodnje koji je usledio nakon kolapsa planske privrede. Međutim, koliko god da su direktne strane investicije bile od pomoći, one ne mogu zauvijek da zamijene domaću štednju i domaće finansijsko posredovanje. Zato je razvoj domaćeg finansijskog tržišta imperativ.

Jedan od ključnih izazova u razvoju kapitalnog tržišta u Bosni i Hercegovini jeste nedostatak povjerenja investitora i nedovoljna informisanost o prednostima i rizicima ulaganja. Edukacija i podizanje svijesti o važnosti kapitalnog tržišta mogu igrati ključnu ulogu u prevazilaženju ovih izazova. Uz to, politička stabilnost i predvidljivost političkog okruženja takođe su od vitalnog značaja za privlačenje investicija na kapitalno tržište. Investitori traže sigurno i stabilno okruženje kako bi donosili dugoročne investicione odluke, pa je važno da vladine institucije rade na očuvanju političke stabilnosti i pravne sigurnosti.

⁷⁰ Stirbu, Corneliu, Financial Market Integration in a Wider European Union, *HWWA Discussion Paper, No. 297*, Hamburg: Hamburg Institute of International Economics (HWWA), 2004.

5.2. Uporedna analiza BiH sa zemljama iz okruženja i EU

5.2.1. Razlike između finansijskih sistema zemalja zapadne Evrope i zemalja srednje i istočne Evrope

S obzirom da je Bosna i Hercegovina prošla i prolazi sličan put kao i ostale zemlje istočne i centralne Evrope, korisno je sagledati neke zajedničke karakteristike finansijskog sistema ovih zemalja i kako se one reflektuju na proces pridruživanja i ulazak u EU. Razvoj finansijskog sektora je usko povezan sa brzinom ekonomskih i institucionalnih promjena. Ono što određuje maksimalnu brzinu i proces institucionalnih ili ekonomskih promena su u krajnjoj liniji inherentna ljudska ograničenja u obradi informacija i učenju⁷¹. Stoga je razvoj finansijskog sektora bio prilično spor u poređenju sa drugim oblastima reformi, kao što su to ekonomska liberalizacija i spoljna trgovina.

Reforma finansijskog sektora u ovim zemljama započela je razdvajanjem bankarskog sektora na dvije oblasti: centralnu i komercijalnu. Cilj je bio da se oponaša bankarska struktura uspostavljena u privredama na zapadu. Razlika je, međutim, bila u tome što su ove banke uglavnom ostale u državnom vlasništvu. Kao posledica toga, pojedinačne tranzicione privrede su izabrale prilično različite pristupe u napretku sa reformama.⁷²

Prelazak sa državnog jednobankarskog sistema na tržišno orijentisan bankarski sistem se pokazao teškim u svim postkomunističkim ekonomijama. Uspostavljanje zdravog bankarskog sistema, procesa koji je trajao stotinama godina u zapadnoj Evropi i decenijama u Japanu skraćen je na nekoliko godina u Centralnoj i Istočnoj Evropi i bivšem Sovjetskom Savezu.⁷³ Iako su pristupi reformi banaka bili različiti, problemi prelaska (tranzicije) sa jednog bankarskog sistema na drugi su bili suštinski isti u svakoj od ovih zemalja. U suštini, zemlje koje su najranije započele strukturne reforme i procese stabilizacije ostvarile su značajan napredak.⁷⁴ Neke zemlje su počele da reformišu svoje finansijske sisteme i prije političkih promjena. Ovo je bio slučaj Poljske i Slovenije, koje su pokrenule svoje tržišno orijentisane reforme tokom 1980-ih. Iako su u Mađarskoj tržišne reforme postepeno uvedene kasnih 1960-ih, tempo reformi je ubrzan tek početkom 1990-ih, praćen devalvacijom valute, smanjenjem

⁷¹ Balcerowicz, L., Understanding Postcommunist Transitions, in Diamond & Plattner (eds.): *Economic Reform and Democracy*, London, 1995, str. 77

⁷² European Bank for Reconstruction and Development; Transition Report, London, 2002

⁷³ Boot, Arnoud and van Wijnbergen, Sweder, Financial Sector Design, Regulation and Deposit Insurance in Eastern Europe, in *Banking Reform in Central Europe and the Former Soviet Union*, edited by Jacek Rostowski, Central European University, Budapest, 1995, str. 50

⁷⁴ Bokros, Lajos, A perspective on Financial Sector Development in Central and Eastern Europe, in *Financial Transition in Europe and Central Asia Challenges of the New Decade*, World Bank, Washington DC, 2001

subvencija, zamrzavanje cijena. Jugoslavija, koja je formalno imala, dvostepeno uređenje tokom čitavog socijalističkog perioda, počela je da postepeno liberalizuje bankarsku regulativu u drugoj polovini 1980-ih. Početkom 1991. godine, otvoren je veliki paket tržišno orijentisanih reformi u bivšoj Čehoslovačkoj. Uprkos raspadu zemlje (1992-1993.) i karakteristikama pažljivo i strogo kontrolisane privrede, obe republike su uspele da se prilagode ritmu reformi i sada su među naprednim privredama kojima se dobro upravlja. Druge, prije svega, bivše sovjetske republike i balkanske zemlje su imale mnogo manje sreće; reforme finansijskog sektora su mogle početi tek nakon prilično burnih političkih događaja i pod okriljem prvih demokratskih vlada.⁷⁵

Iza ove maglovite slike kriju se ogromne i rastuće razlike u razvoju finansijskog sektora među zemljama srednje i istočne Evrope, a oni se uglavnom mogu objasniti varijacijama u stepenu primjene vladinih politika i reformi usmjerenih na modernizaciju. Sve u svemu, finansijski sektor zemalja CIE karakterišu sledeće zajedničke karakteristike:⁷⁶

- Nizak nivo finansijskog posredovanja, koji se kreće u rasponu od 40 procenata bruto domaćeg proizvoda;
- Relativno loš kvalitet aktive i ozbiljna potkapitalizacija;
- Uzak spektar usluga, posebno u nebankarskom sektoru;
- Uglavnom nezrele spoljne i unutrašnje strukture upravljanja;
- Slab kapacitet za implementaciju i sprovođenje zakona i propisa.

Postoje jasni dokazi da je bankarski sektor u tranzicionim privredama postao najvažniji izvor kredita preduzećima. Međutim, nebankarski sektor (berze, tržište obveznica i sva tržišta novca) je takođe pomogao da se ostvare ciljevi transformacije. Na primer, privatizacija i mehanizmi korporativne kontrole su imali koristi od razvoja tržišta kapitala i akcija. Veća raznolikost instrumenata, kao što su akcije, zapisi i obveznice dovelo je do veće tražnje za finansijskim uslugama, čime je podstaknuta štednja i mobilizacija sredstava. Pooštren nadzor, konsolidacija i likvidacija nesolventnih institucije kao i ulazak stranih banaka na tržište, doveli su na kraju do stabilnog komercijalnog bankarskog sektora. U isto vreme, postavljene su berze novca i akcija.

Razvoj tržišta akcija bio je usko povezan sa strategijama privatizacije pojedinih zemalja. Prve berze u CIE pojavile su se u Češkoj i Slovačkoj (1992), kao posledica masovne privatizacije.

⁷⁵ Stirbu, Corneliu, *Financial Market Integration in a Wider European Union*, *HWWA Discussion Paper*, No. 297, Hamburg: Hamburg Institute of International Economics (HWWA), 2004.

⁷⁶ Bokros, Lajos, *A perspective on Financial Sector Development in Central and Eastern Europe*, in *Financial Transition in Europe and Central Asia Challenges of the New Decade*, World Bank, Washington DC; 2001

Tržišta akcija su brzo obuhvatila veliki broj kompanija, ali zapravo široko rasprostranjeno vlasništvo je ograničilo razvoj zdravih struktura korporativnog upravljanja i smanjilo likvidnost.⁷⁷ Masovna privatizacija putem vaučera je propala kada se ispostavilo većina preduzeća, listiranih na početku, nije održiva. Ovo je negativno uticalo na poverenje javnosti u berze – što se zadržalo do danas – i masovno brisanje posrnulih preduzeća.⁷⁸

Razlike između finansijskih sistema zapadne Evrope i zemalja srednje i istočne Evrope (SIE), među kojima se nalazi i Bosna i Hercegovina, bitan su faktor koji utiče na ekonomske tokove i stabilnost ovih regiona. U zapadnoj Evropi, finansijski sistemi su uglavnom bazirani na tržištu hartija od vrijednosti, što znači da su finansijske institucije poput berzi i investicionih fondova glavni akteri u procesu alokacije kapitala. S druge strane, zemlje SIE često se oslanjaju na bankocentrične finansijske sisteme, gdje su banke ključne institucije za pružanje finansijskih usluga i podrške privredi.

Neka istraživanja, poput onog koje je sproveo Winkler, ističu da struktura finansijskog sistema ima značajan uticaj na ekonomski rast i otpornost na finansijske krize.⁷⁹ Na primjer, prisustvo stranih banaka u zemljama SIE može povećati ranjivost ovih ekonomija na finansijske šokove koji se dešavaju u zrelih tržištima evrozone. To znači da finansijska kriza koja počne u jednoj zemlji može brzo da se proširi i na druge zemlje SIE koje su povezane sa tim bankama.⁸⁰

Dalje, istraživanje Gambacorta, Yang i Tsatsaronis ukazuje da recesija, posebno ona izazvana finansijskom krizom, znatno teže pogađa zemlje sa bankocentričnim finansijskim sistemom u poređenju sa zemljama koje imaju tržišno orijentisan finansijski sistem. To je dijelom zbog toga što banke često imaju ključnu ulogu u finansiranju privrede u zemljama SIE, pa kad dođe do problema u bankarskom sektoru, to može imati ozbiljne posljedice po cjelokupnu ekonomiju.⁸¹

Dodatno, istraživanje Milerisa ističe da zemlje sa bankocentričnim finansijskim sistemom često doživljavaju nagli pad makroekonomskih pokazatelja tokom finansijske krize, praćen povećanjem nenaplativih kredita. Ovo se dešava jer su banke često izložene riziku od loših

⁷⁷ Claessens, Stijn et. al., *Stock Markets in Transition Economies*, *World Bank Discussion Paper no. 5*, Washington DC, 2000, str. 1.

⁷⁸ Na primer, u Češkoj Republici, 83% kompanija je skinuto sa liste između 1996. i 1997. (Thimann, Christian, *Financial Sectors in EU Accession Countries*, European Central Bank, 2001, str. 23, 9 i 19).

⁷⁹ Winkler, A. (2009). *Southeastern Europe: Financial Deepening, Foreign Banks and Sudden Stops in Capital Flows*, *Focus on European Economic Integration*, 2009, 1: str. 84-97.

⁸⁰ Delić, A., Dumančić, R.L., *Utjecaj razvijenosti finansijskog sustava na gospodarski rast zemalja Srednje i Istočne Europe*, *Ekonomski pregled*, UDK 330.341:336.7, Zagreb, 2016., str. 536.

⁸¹ Gambacorta, L., Yang, J., Tsatsaronis, K. (2014). *Financial structure and growth*. Bank for International Settlements, *BIS Quarterly Review*, No. 9, Basel, Switzerland, str. 1-15.

kredita i gubitaka, što može ograničiti njihovu sposobnost da podrže ekonomiju tokom teških vremena.⁸²

U svakom slučaju, ovi nalazi naglašavaju važnost prilagođavanja finansijskih sistema zemalja SIE kako bi bile otpornije na finansijske šokove i kako bi mogle da podrže dugoročni ekonomski rast i razvoj.

5.2.2. Poređenje BiH sa drugim zemljama (iz okruženja i EU)

Poređenje Bosne i Hercegovine sa drugim zemljama pruža uvid u različite aspekte ekonomije i omogućava da razumijemo trenutno stanje i predvidimo određene buduće trendove. Neki od ključnih ekonomskih pokazatelja koje ćemo koristiti u ovom radu jesu bruto domaći proizvod, stopa nezaposlenosti i inflacija. Na osnovu njih ćemo steći konkretan uvid u stvarno stanje bosanskohercegovačke ekonomije.

Tabela 6: Ekonomski pokazatelji za 2022. godinu - poređenje BiH sa Srbijom, Hrvatskom i Njemačkom

Ekonomski pokazatelji za 2022. godinu	Bosna i Hercegovina ⁸³	Srbija ⁸⁴	Hrvatska ⁸⁵	Njemačka ⁸⁶
Bruto domaći proizvod (BDP) u milionima EUR	23.324	60.427	67.993	3.867.050
Inflacija u poređenju sa 2021. godinom (prikazano u %)	14,00	15,10	10,80	7,90
Godišnja stopa nezaposlenosti (prikazano u %)	15,40	9,20	7,00	3,14

Izvor: Tabelu kreirao autor ovog rada na osnovu dostupnih podataka, 2024.

⁸² Mileris, R. (2014). Macroeconomic factors of non-performing loans in commercial banks, *Ekonomika*, (93), 1: str. 1-18

⁸³ Bosna i Hercegovina: Tematski bilten 01, Bruto domaći proizvod prema proizvodnom, dohodovnom i rashodnom pristupu 2022. ISSN 1840-104X, Sarajevo, 2023.; Tematski bilten 09, Indeks potrošačkih cijena u Bosni i Hercegovini 2022., ISSN 1840-104X, Sarajevo, 2023.; Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine, Saopćenje, Broj 1., Demografija i socijalne statistike, Sarajevo, 04.04.2023.

⁸⁴ Srbija: Republički zavod za statistiku Republike Srbije, dostupno na URL: <https://www.stat.gov.rs/sr-latn/vesti/statisticalrelease/?p=13820> i <https://www.stat.gov.rs/sr-latn/vesti/20230228-anketa-o-radnoj-snazi-iv-kv-2022>; Informativno poslovni centar, dostupno na URL: https://www.ipc.rs/statisticki_podaci/2022/inflacija-merena-indeksom-potrosackih-cena-u-2022-godini (pristupljeno 06.03.2024)

⁸⁵ Hrvatska: Hrvatska narodna banka, Glavni makroekonomski indikatori, dostupno na URL: <https://www.hnb.hr/statistika/glavni-makroekonomski-indikatori> (pristupljeno 06.03.2024) ;

⁸⁶ Njemačka: Economy&Politics, Germany: Gross domestic product (GDP) from 2010 to 2022, dostupno na URL: <https://www.statista.com/statistics/295444/germany-gross-domestic-product/>; Destatis Statistisches Bundesamt, Presse Inflationrate im Jahr 2022, dostupno na URL: https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2023/01/PD23_022_611.html; Germany: Unemployment rate from 2003 to 2022 <https://www.statista.com/statistics/375209/unemployment-rate-in-germany/> (pristupljeno 06.03.2024)

Iz prethodne tabele možemo vidjeti da su u 2022. godini, ekonomski pokazatelji Bosne i Hercegovine odražavali izazove i karakteristike lokalne ekonomije. Bruto domaći proizvod (BDP) Bosne i Hercegovine iznosio je 23.324 miliona EUR. Iako se BDP povećao u odnosu na prethodnu godinu, ekonomija zemlje suočila se s visokom stopom inflacije od 14%. Ova visoka stopa inflacije znatno je uticala na kupovnu moć stanovništva i opštu stabilnost tržišta.

Takođe, stopa nezaposlenosti u Bosni i Hercegovini ostala je visoka, iznosila je 15.40%. Ova stopa nezaposlenosti ukazuje na izazove s kojima se suočava radna snaga zemlje i nedostatak adekvatnih radnih mjesta. Osim toga, upoređujući s drugim zemljama u regiji, Bosna i Hercegovina ima jednu od najviših stopa nezaposlenosti.

U poređenju s ostalim zemljama u regiji, Srbija je imala veći BDP od Bosne i Hercegovine, koji je iznosio 60.427 miliona EUR, dok je inflacija u Srbiji bila nešto viša, dostižući 15.10%. Ipak, stopa nezaposlenosti u Srbiji bila je niža u poređenju s Bosnom i Hercegovinom, iznosila je 9.20%.

Hrvatska je takođe imala veći BDP od Bosne i Hercegovine, s iznosom od 67.993 miliona EUR. Inflacija u Hrvatskoj iznosila je 10.80%, a stopa nezaposlenosti bila je niža u odnosu na Bosnu i Hercegovinu, iznosila je 7%.

Njemačka, kao jedna od vodećih ekonomija Evropske unije, imala je značajno veći BDP od svih ostalih zemalja, iznosio je 3.867.050 miliona EUR. Inflacija u Njemačkoj bila je niža u poređenju s Bosnom i Hercegovinom, dostižući 7.90%, dok je stopa nezaposlenosti bila izuzetno niska, samo 3.14%.

U cjelini, iako su ekonomski pokazatelji Bosne i Hercegovine pokazali nekoliko izazova, uključujući visoku stopu inflacije i nezaposlenosti, važno je sagledati ove brojke u kontekstu lokalnih ekonomskih prilika i političkih faktora koji utiču na ekonomski razvoj zemlje.

Uprkos izazovima s kojima se suočavala ekonomija Bosne i Hercegovine u 2022. godini, postoji nekoliko faktora koji su doprinijeli njenom ekonomskom kontekstu. Politička nestabilnost, dugotrajni sukobi, administrativni problemi i nedostatak koherentne ekonomske strategije bili su neki od faktora koji su otežali postizanje održivog ekonomskog rasta. Ovi faktori mogu biti od presudne važnosti za privlačenje stranih investicija i promovisanje poslovnog okruženja povoljnog za rast.

Takođe, potrebno je obratiti pažnju na strukturne izazove u Bosni i Hercegovini, kao što su problemi u javnom sektoru, nedovoljno razvijena infrastruktura i nedostatak inovacija u

industriji. Ovi problemi mogu usporiti potencijalni ekonomski rast i otežati stvaranje održive i konkurentne ekonomije.

Uz to, važno je naglasiti važnost regionalne saradnje i integracije kao sredstva za jačanje ekonomske stabilnosti i održivog rasta u Bosni i Hercegovini. Kroz saradnju sa susjednim zemljama i partnerskim odnosima s međunarodnim institucijama, Bosna i Hercegovina može ostvariti koristi od zajedničkih projekata, razmjene resursa i tržišta te poboljšati regionalni ekonomski razvoj.

U svjetlu tih izazova, ključno je da vlasti u Bosni i Hercegovini razviju jasnu ekonomsku strategiju koja će adresirati strukturne nedostatke, promovisati privatni sektor, podsticati inovacije i poboljšati poslovno okruženje kako bi se stvorili podsticajni uslovi za ekonomski rast i razvoj. Istovremeno, potrebno je uložiti napore u jačanje institucionalnih kapaciteta, borbu protiv korupcije i poboljšanje administrativnih procesa kako bi se olakšalo poslovanje i privukle investicije.

Održivi ekonomski razvoj Bosne i Hercegovine zahtijeva dugoročni angažman i koordinirane napore na političkom, ekonomskom i društvenom nivou.

5.3. Očekivane reforme i izazovi na putu ka EU članstvu

Prema Izvještaju o Bosni i Hercegovini za 2023. godinu⁸⁷, Bosna i Hercegovina se trenutno nalazi u ranoj fazi razvoja funkcionalne tržišne ekonomije. Glavni izazovi u ovoj fazi uključuju nedostatak koordinacije i saradnje između različitih nivoa vlasti u donošenju ekonomske politike, kako na državnom nivou, tako i između entiteta. Ova nedosljednost rezultira fragmentacijom unutrašnjeg tržišta, što dalje negativno utiče na poslovno okruženje u zemlji.

Visoka stopa nezaposlenosti i kontinuirano iseljavanje radne snage dodatno pogoršavaju ekonomsku situaciju. Program ekonomskih reformi (PER) nije adekvatno koncipiran niti proveden. Nedostatak kredibilnih mjera na nivou cijele zemlje za rješavanje strukturalnih ekonomskih problema, kao što su poslovno okruženje, neformalna ekonomija, javna preduzeća, zelena i digitalna tranzicija, te nezaposlenost, dodatno otežava situaciju.

⁸⁷ Izvještaj o Bosni i Hercegovini za 2023. godinu, radni dokument osoblja komisije, uz dokument: Saopštenje Komisije Evropskom parlamentu, Vijeću, Evropskom ekonomskom i socijalnom odboru i Odboru regija, Brisel, 2013.

Obrazovni sistem i dalje pati od niskog kvaliteta, što otežava sposobnost radne snage da se prilagodi modernim zahtjevima tržišta rada. Uz to, zemlja zaostaje u procesu energetske i digitalne tranzicije, što dodatno smanjuje njen konkurentski potencijal.

Iako postoji određena strukturalna prilagodba, posebno u sektorima kao što su trgovina, informatički sektor i turizam, ekonomska integracija sa Evropskom unijom ostaje ispod očekivanja. Bosna i Hercegovina se nalazi između rane faze i određenog nivoa pripremljenosti za suočavanje sa konkurentskim pritiscima i tržišnim silama EU, ali postignuti napredak u ovoj oblasti je ograničen.

Usklađivanje sa standardima Evropske unije je od suštinskog značaja za dalji napredak. Potrebno je preduzeti značajne korake kako bi se zakonodavni okvir uskladio sa *Acquisem*⁸⁸ EU, posebno u oblastima kao što su unutrašnje tržište, javne nabavke, statistika, te prava privrednih društava, intelektualna svojina, politika konkurencije, *finansijske usluge*, zaštita potrošača i zdravlja. Osim toga, neophodno je uspostaviti unutrašnje tržište unutar zemlje kako bi se olakšala ekonomska integracija i unaprijedila konkurentnost.

5.4. Efekti procesa pridruživanja i ulaska u EU na finansiranje poljoprivrede

Poljoprivreda predstavlja ključni sektor u svakom društvu, bez obzira na njegovu ekonomsku snagu, organizaciju ili geostrateški položaj. Iako u razvijenim ekonomijama poljoprivreda ima marginalnu ulogu u bruto domaćem proizvodu (BDP), često se previdi njen značaj. Na primjer, u EU, poljoprivreda doprinosi samo oko 2% BDP-a, ali učešće u zaposlenosti iznosi oko 4%. Ipak, ova brojka ne odražava puni značaj i ulogu poljoprivrede u ekonomiji EU.⁸⁹

Poljoprivreda se ne može jednostavno svesti na procenete u BDP-u ili zaposlenosti. Ona je strateški važna grana koja utiče na sigurnost hrane, ruralni razvoj i održivost okoline. Zaposleni u poljoprivredi ne samo da žive od nje, već često čine i vitalnu zajednicu koja se okuplja oko poljoprivrednih aktivnosti. Poljoprivredno stanovništvo nije samo demografski resurs, već često predstavlja kompaktnu političku silu koja može uticati na donošenje odluka i zahtijevati prava od državnih i evropskih institucija.

⁸⁸ "*Acquisem*" ili "*acquis communautaire*" predstavlja skup zakona, pravila i standarda Evropske unije. Kada država želi postati članica EU, mora uskladiti svoje zakonodavstvo s ovim skupom pravila kako bi ispunila uslove za članstvo.

⁸⁹ Popović, G., *Ekonomija Evropske unije, Makroekonomski aspekti i zajedničke politike*, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, Banja Luka, 2009, str. 240.

Poljoprivreda i prehrambena industrija igraju ključnu ulogu u ekonomiji Bosne i Hercegovine, njenih entiteta (Republike Srpske i Federacije Bosne i Hercegovine) te Brčko distrikta BiH. One donose značajan doprinos ekonomskom rastu, zapošljavanju i društveno-ekonomskom razvoju. U nastavku je prikazana bruto dodatna vrijednost (BDV) za prethodni period razvrstana posebno po entitetima i Brčko distriktu:⁹⁰

1. Federacija Bosne i Hercegovine - U periodu 2014-2020. ukupna bruto dodana vrijednost (BDV) iz sektora poljoprivrede (zajedno sa lovom i ribarstvom) porasla je sa 741 miliona KM (2014) na 1,003 milijarde KM (2020). Učešće poljoprivrede u ukupnom BDP-u variralo je između 4,16% (2014) i 4,76% (2016), što je najniže u regionu Zapadnog Balkana. BiH nema podatke o ekonomskim računima u poljoprivredi, pa je bruto vrijednost poljoprivredne proizvodnje procijenjena na bazi zvaničnih podataka i metodologije EUROSTAT-a. Ukupna bruto vrijednost poljoprivredne proizvodnje porasla je sa 1,12 milijarde KM (2014) na 1,47 milijardi KM (2020). Od 2018. godine biljna proizvodnja ima veći doprinos (57,04% u 2020.) u odnosu na animalnu proizvodnju.
2. Republika Srpska - BDV poljoprivrede, šumarstva i ribolova varirala je između 839 miliona KM (2014) i 997 miliona KM (2020). Relativno učešće poljoprivrede u ukupnoj bruto dodanoj vrijednosti ostalo je oko 9%. Doprinos poljoprivrede bez šumarstva i ribolova je 7-8%. Učešće poljoprivrede u BDP-u nije odraz razvijenosti sektora, već slabe razvijenosti ostalih sektora. Poljoprivreda RS se sastoji od ratarstva i povrtarstva (43%), voćarstva i vinogradarstva (9%) i stočarstva (46%).
3. Brčko distrikt Bosne i Hercegovine - BDV poljoprivrede porasla je sa 38,2 miliona KM (2014) na 72,8 miliona KM (2019). Učešće sektora poljoprivrede u ukupnoj ekonomiji BD BiH varira između 8-10%. Vrijednost proizvodnje poljoprivrednih proizvoda porasla je sa 62,76 miliona KM (2016) na 109,16 miliona KM (2020). Biljna proizvodnja doprinosi sa 58,26% (2017) do 61,11% (2016), dok animalna proizvodnja doprinosi između 38,89% (2015) i 41,74% (2017). U 2020. najveći doprinos biljnoj proizvodnji daju žitarice (36,89 miliona KM), voće (15,66 miliona KM) i industrijsko bilje (2,61 miliona KM), dok animalnoj proizvodnji doprinose svinjogojstvo (16,11 miliona KM), govedarstvo (5,45 miliona KM) i proizvodnja mlijeka (5,23 miliona KM).

Proces pridruživanja i eventualni ulazak Bosne i Hercegovine u EU ima potencijal da značajno izmijeni način finansiranja poljoprivrede u zemlji. Ovaj proces nosi sa sobom niz važnih faktora koji bi mogli imati dubok uticaj na sektor poljoprivrede. Pristup sredstvima EU fondova bi

⁹⁰ Strateški plan ruralnog razvoja Bosne i Hercegovine za period od 2023. god 2027. okvirni dokument, nacrt

mogao biti ključna prednost članstva u EU. BiH bi imala mogućnost pristupa različitim fondovima i programima EU, kao što su Zajednička poljoprivredna politika, Kohezioni fondovi, Fond za ruralni razvoj i drugi. Ovo bi značajno povećalo dostupna finansijska sredstva za podršku poljoprivredi i ruralnom razvoju.

Međutim, da bi ispunila uslove pristupanja, BiH će morati uskladiti svoje zakonodavstvo, politike i prakse u poljoprivredi s propisima EU. To može uključivati usvajanje standarda u oblastima kao što su sigurnost hrane, zaštita životne sredine, dobrobit životinja i kvalitet proizvoda. Ovo bi moglo zahtijevati dodatna ulaganja u sektor poljoprivrede kako bi se prilagodio novim zahtjevima.

Ulazak u EU bi mogao zahtijevati i promjene u poljoprivrednim politikama na entitetskom nivou kako bi se uskladile s politikama EU. S obzirom na to da Bosna i Hercegovina nema zajedničko ministarstvo poljoprivrede niti jedinstvenu agrarnu politiku, svaka administrativna jedinica (Federacija BiH, Republika Srpska i Brčko distrikt) ima svoju strategiju razvoja i agrarnu politiku. Postoje strateški dokumenti na nivou BiH koji se izrađuju uz saglasnost svih strana i koji su usklađeni s ciljevima i mjerama EU, čime se približavaju harmonizaciji sa Zajedničkom poljoprivrednom politikom EU (CAP). Agrarna politika obuhvata dva stuba: 1) podršku tržištu i budžetsku podršku proizvođačima kao i 2) podršku ruralnom razvoju. Ovo može uključivati reforme subvencija, podršku ruralnom razvoju i upravljanje tržištem.

Konkurencija na tržištu EU bi mogla biti izazovna za poljoprivredne proizvođače u BiH. BiH to već na neki način i osjeća jer ima potpisan Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju (SSP) sa EU, što omogućava uvoz visoko subvencionisanih proizvoda iz EU na njeno tržište. Iako bi ulazak u EU otvorio pristup jedinstvenom tržištu, istovremeno bi izložio domaće proizvođače konkurenciji s evropskim kolegama. BiH je već pod pritiskom da poboljša konkurentnost, poveća produktivnost i prilagodi se zahtjevima tržišta EU. Ovaj pritisak već osjećaju njeni poljoprivredni proizvođači, jer je BiH potpisivanjem pomenutog Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju (SSP) sa EU, omogućila uvoz visoko subvencionisanih proizvoda iz EU na njeno tržište. Strategije razvoja poljoprivrede u Federaciji BiH, Republici Srpskoj i Brčko distriktu upravo potenciraju unapređenje konkurentnosti kao strateški cilj broj jedan.

5.4.1. Struktura finansiranja poljoprivrede u zemljama kandidatima

Struktura finansiranja poljoprivrede u zemljama koje teže pridruživanju Evropskoj uniji odražava složen skup politika, programa i mjera usmjerenih na podršku održivom razvoju ruralnih područja i poljoprivrede.

Finansijska podrška koju Evropska unija pruža novim članicama predstavlja jedno od najizazovnijih pitanja u kontekstu procesa proširenja. Posebno je složeno pitanje uključivanje agrarnog sektora novih zemalja u sistem Zajedničke poljoprivredne politike (ZPP) EU. Ova politika, koja predstavlja jednu od najvažnijih politika EU, reguliše širok spektar aspekata poljoprivrede, uključujući subvencije, trgovinu i zaštitu okoliša. Integracija agrarnog sektora novih članica u ZPP zahtijeva detaljnu harmonizaciju zakonodavstva, administrativnih procedura i infrastrukture kako bi se osiguralo da se standardi i pravila EU primjenjuju dosljedno. Ovo je izazovno s obzirom na razlike u razvoju poljoprivrede i ruralnih područja među različitim zemljama članicama.

Međutim, jedan od ključnih problema koji se javlja u ovom kontekstu je pitanje finansiranja poljoprivrednog sektora novih članica. Zemlje koje su neto davaoci u budžetu EU često imaju rezerve u vezi s daljom decentralizacijom ZPP-a i prenosom nacionalnih ovlaštenja u oblasti poljoprivrede i ruralnog razvoja. To može rezultirati neizvjesnošću u pogledu budućih finansijskih tokova i podrške za poljoprivrednike i ruralna područja u novim članicama. Struktura finansiranja poljoprivrede u zemljama kandidatima za ulazak u EU obično varira u zavisnosti od ekonomskih, političkih i socijalnih karakteristika svake zemlje. Ovi naponi su usmjereni ka postizanju konkurentnosti, unapređenju životnog standarda ruralnog stanovništva, zaštiti okoline i prilagođavanju poljoprivrede novim zahtjevima i standardima.

Instrumenti pomoći poljoprivrednicima obuhvataju različite politike, programe i mehanizme koje država, zajedno sa drugim relevantnim institucijama, primjenjuje kako bi podržala poljoprivrednike i ojačala poljoprivredni sektor. To podrazumijeva konkretne alate i programe podrške koji su direktno namijenjeni poljoprivrednicima, kao što su subvencije, krediti⁹¹, osiguranje, obrazovanje, savjetovanje, investicione podrške i slično. Neki od ključnih instrumenata pomoći uključuju:

1. Subvencije i podsticaji za kupovinu opreme: Ove subvencije ili podsticaji pružaju finansijsku podršku poljoprivrednicima kako bi nabavili opremu, alate ili mašine neophodne za efikasno obavljanje poljoprivrednih aktivnosti. To može uključivati subvencije za kupovinu traktora, kombajna, sistema za navodnjavanje ili drugih tehnoloških unapređenja. Na primjer poljoprivrednici u Srpskoj 2023. godine imali su na raspolaganju

⁹¹ Prema Izvještaju o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske za period 01.01.2023 – 31.12.2023. od ukupnih kredita plasiranih pravnim licima, na sektor poljoprivrede, šumarstva i ribolova otpada svega 2,5%, tj. oko 76,6 miliona KM (Agencija za bankarstvo RS, 2024. str. 87). U FBiH, ovaj procenat je za isti period bio 1,63%, tj. oko 143,2 miliona KM (Agencija za bankarstvo FBiH, 2024, str. 112).

rekordan iznos sredstava za agrarni budžet od 180 miliona maraka⁹². Takva praksa je nastavljena i u 2024. godini, sa drugačijim rasporedom sredstava. Podsticaji za kapitalne investicije više nisu prioritet kao do sada jer su poljoprivrednici nabavili dovoljno velikih radnih mašina i priključaka. U 2023. godini je u te svrhe iz agrarnog budžeta uloženo 60 miliona maraka, čak 20 miliona više od planiranih sredstava. Kapitalne investicije nisu ukinute, ali su kriterijumi pooštreni. Na primjer, ko je nabavio traktor ili neku drugu poljoprivrednu mašinu ili alatku u proteklih tri ili pet godina uz podršku iz budžeta, sada nema te mogućnosti. Osim agrarnog budžeta, važno je napomenuti i projekte fondacije „Progressus - Fondacija za održivi razvoj“. Fondacija je u 2023. godini sprovela program podrške poljoprivrednicima u Republici Srpskoj i Brčko distriktu, u saradnji sa Vladom Mađarske. Ovaj program, realizovan kroz dva javna poziva, obezbeđuje bespovratna sredstva fizičkim i pravnim licima koja se bave poljoprivrednom proizvodnjom i preradom, omogućavajući im nabavku mehanizacije, opreme i alata mađarske proizvodnje. Osnovni ciljevi ovog programa su unapređenje privrede i preduzetništva, poboljšanje životnog standarda građana, i jačanje privrednih odnosa između Republike Srpske i Mađarske kroz povećanje efikasnosti, konkurentnosti i održivosti podržanih poljoprivrednih proizvođača.⁹³ Osim ova Agrarnog bužeta i programa fondacije za održivi razvoj „Progressus“, važno je napomentuti i da je krajem 2023. godine, u okviru projekta EU4AGRI⁹⁴, finansiranom od strane Evropske unije, objavljen Javni poziv vrijedan 2 miliona KM za podršku investicijama u primarnu poljoprivredu proizvodnju. Cilj ovog poziva bio je podrška poljoprivrednim gazdinstvima u jačanju proizvodne konkurentnosti i povećanju produktivnosti. Podrška se realizovala kroz modernizaciju i uvođenje novih tehnologija, unapređenje kvaliteta proizvoda, higijene i sigurnosti hrane, promovisanje dobrih poslovnih praksi, održivog razvoja, zaštite okoliša, zaštite radnika, kao i sigurnosti hrane. Takođe, program je imao za cilj ublažavanje posljedica pandemije COVID-19. Raspon sredstava podrške po prijavi iznosio je od 40.000 KM do najviše 150.000 KM (bez PDV-a). Prihvatljive investicije obuhvatale su nabavku traktora, mašina i druge poljoprivredne mehanizacije za poljoprivrednike u BiH. Podnosioci prijava morali su osigurati vlastito sufinansiranje od najmanje 35% ukupnih prihvatljivih troškova predložene investicije.

⁹² Capital, dostupno na URL: <https://www.capital.ba/agrarni-budzet-180-miliona-maraka-drugacija-raspodjela/>, pristupljeno dana 27.07.2024.

⁹³ PROGRESSUS, Fondacija za održivi razvoj, dostupno na URL: <https://forsrpska.org/projekti-fondacije,pristupljeno> 27.07.2024.

⁹⁴ EU4AGRI, dostupno na URL: <https://eu4agri.ba/otvoren-novi-javni-poziv-eu-izdvaja-2-miliona-km-za-nabavku-traktora-masina-i-druge-poljoprivredne-mehanizacije/>, pristupljeno 20.05.2024.

Maksimalni iznos bespovratnih sredstava iznosio je 65% ukupnih prihvatljivih troškova za sve sektore.

2. Osiguranje usjeva i životinja: Programi osiguranja usjeva i životinja pružaju poljoprivrednicima zaštitu od gubitaka uzrokovanih nepredvidivim faktorima poput loših vremenskih uslova, bolesti ili štetočina. Ovaj oblik osiguranja omogućava poljoprivrednicima da smanje rizik i stabilizuju svoje prihode u slučaju neželjenih događaja. Npr. u novom programskom razdoblju Evropske komisije (EK), za period 2021-2027. dodatno je naglašena potreba za razvojem ovih mjera. Pored subvencionisanih premija osiguranja, EK je uvela i druge mjere kao što su uzajamno osiguranje (mutual funds) i osiguranje dohotka (income stabilization tool). U Hrvatskoj, kao i u većini zemalja članica EU, trenutno se primjenjuje samo subvencionisano osiguranje usjeva, životinja i biljaka, poznato kao mjera 17, podmjera 17.1. Prednost ovog subvencionisanog osiguranja je da poljoprivrednici plaćaju samo 30% premije osiguranja. Prema podacima Hrvatskog ureda za osiguranje (2021 g.), osiguranje životinja ima ukupnu premiju u 2020. u iznosu 160 milijuna kuna. Rast premije zabilježen je u visini 19% u odnosu na 2019. g. Osiguranje usjeva i nasada raste u 2019. godini; nastavlja se rast i u 2020. godini, za 5,6 % u odnosu na 2019. godinu. Hrvatski ured za osiguranje ističe kako navedenom rastu svakako doprinosi uspješnost Mjere 17 iz Programa ruralnog razvoja. Najveći rast zabilježen je među obiteljskim poljoprivrednim gospodarstvima, kao ugovarateljima osiguranja.⁹⁵
3. Obrazovanje i savjetovanje: Programi obrazovanja i savjetovanja pružaju poljoprivrednicima priliku da unaprijede svoje vještine, znanje i razumijevanje najnovijih poljoprivrednih tehnika, tehnologija i praksi. Ovo može obuhvatati obuke o uzgoju biljaka i životinja, upravljanju farmom, upotrebi novih tehnologija ili strategijama za povećanje produktivnosti. Npr. Evropska unija je u sklopu EU4AGRI programa finansirala pet kompanija koje su pružile podršku poljoprivrednicima i konsultantima širom BiH u poslovnom planiranju i usvajanju novih vještina pisanja poslovnih planova. Oko stotinu polaznika je do sada dobilo priliku da učestvuje na ovim obukama, a kompanije koje su učestvovala na obukama dobile su pristup najnovijim metodama učenja, pripremajući se za buduće izazove.⁹⁶ Pored EU4AGRI programa, savjetodavne službe pri ministarstvima,

⁹⁵ Gospodarski list, dostupno na URL: <https://gospodarski.hr/rubrike/ostalo/osiguranje-u-poljoprivredi-uvjet-bez-kojeg-se-ne-moze/>, pristupljeno 20.05.2024.

⁹⁶ Osnaživanje poljoprivrednika novim znanjima i vještinama: Poslovno planiranje ključ do uspjeha, dostupno na URL: https://www.eeas.europa.eu/delegations/bosnia-and-herzegovina/osna%C5%BEivanje-poljoprivrednika-novim-znanjima-i-vje%C5%A1tinama-poslovno-planiranje-klju%C4%8D-do-uspjeha_bs?s=219, pristupljeno 21.05.2024.

fakulteti, zavodi i instituti takođe igraju ključnu ulogu u obrazovanju i savjetovanju poljoprivrednika.

4. Podrška u marketingu i promociji: Ova podrška obuhvata različite programe i resurse koji pomažu poljoprivrednicima u promociji i plasmanu svojih proizvoda na tržištu. To može uključivati savjete o brendiranju i marketingu, organizaciju sajмова i izložbi, podršku u izradi marketinških materijala ili pristup online platformama za prodaju. Npr. Program EU4AGRI, čija je prva komponenta vrijedna 20 miliona EUR, počeo je implementaciju u Bosni i Hercegovini u martu 2020. godine. Tokom te godine, objavljena su tri javna poziva za dodjelu grantova. Prvi je bio namijenjen podršci investicijama u preradu i marketing poljoprivrednih proizvoda, sa ukupnim budžetom od 3 miliona EUR.⁹⁷ Ovi projekti su imali za cilj ublažavanje negativnih efekata pandemije COVID-19 na poljoprivredno-prehrambeni sektor. Kroz ove projekte, podršku je dobilo 475 malih poljoprivrednika.
5. Programi za diverzifikaciju poljoprivredne proizvodnje: Diverzifikacija poljoprivredne proizvodnje podrazumijeva širenje spektra proizvoda ili usluga koje poljoprivrednici nude. Programi podrške za diverzifikaciju mogu uključivati finansijsku podršku ili obuke za proširenje asortimana proizvoda, uvođenje novih kultura ili stočarskih vrsta, ili razvoj dodatnih usluga kao što su turizam na farmi ili direktna prodaja potrošačima. Drugi javni poziv prethodno pomenutog EU4AGRI programa za Bosnu i Hercegovinu, bio je usmjeren na podršku investicijama u ruralni turizam, vrijedan 2,55 miliona EUR, dok je treći bio za razvoj ruralnog turizma. Projekat EU4AGRI podržao je sprovođenje 14 prijedloga projekata odabranih na javnom pozivu EU4Business, s budžetom od 910.000 EUR. Kao primjer programa za diverzifikaciju poljoprivredne proizvodnje, možemo navesti i primjer Crne Gore. Evropska komisija je usvojila IPARD III program Crne Gore za period 2021-2027. godine, vrijedan 63 miliona eura. Crnogorski poljoprivrednici time su dobili preko 60% više sredstava nego u prethodnom periodu, namijenjenih razvoju poljoprivrede i ruralnih područja.⁹⁸

Finansijska podrška za implementaciju ekoloških praksi: Ovi programi pružaju finansijsku podršku poljoprivrednicima koji žele implementirati ekološki prihvatljive prakse u svojoj proizvodnji. To može uključivati subvencije ili podsticaje za organsku proizvodnju, agroekološke metode uzgoja, zaštitu biodiverziteta ili smanjenje emisija gasova staklene bašte.

⁹⁷ Izvještaj o međunarodnoj pomoći za sektor poljoprivrede prehrane i ruralnog razvoja 2020. u Bosni i Hercegovini, Ministarstvo spolje trgovine i ekonomskih odnosa Bosne i Hercegovine, Sarajevo, 2021.

⁹⁸ Delegacija Evropske unije u Crnoj Gori, dostupno na URL: https://www.eeas.europa.eu/node/417420_cs?page_lang=me&s=225, pristupljeno dana 22.05.2024.

Na primjer, u sklopu Strateškog plana Zajedničke poljoprivredne politike za 2023-2027, Poljska potiče poljoprivrednike na usvajanje ekoloških praksi poput očuvanja tla i održive proizvodnje, nudeći im direktne subvencije.⁹⁹

5.4.2. Iskustva zemalja Višeegradske grupe o posljedicama pridruživanja EU na strukturu finansiranja poljoprivrede

Uloga poljoprivrede u jednoj naciji najbolje se odražava kroz njen udio u BDP-u, što je univerzalno karakteristično. Polazeći od ovog pokazatelja moguće je pratiti efekat koji pristupanje neke zemlje EU ima na njen poljoprivredni sektor. Kada je riječ, konkretno, o zemljama Višeegradske grupe, najveći udio poljoprivrede u BDP-u zabilježen je 2000. godine (5,5%), dok su ostale zemlje imale sličan udio od 4-5%. Nakon pristupanja, svi udijeli su pali ispod 4%. Generalno, došlo je do značajnog povećanja nominalnih cijena poljoprivrednih proizvoda, dok su realne cijene proizvođača ostale ispod nivoa EU-15¹⁰⁰. Prilagođavanje cijena bilo je izraženije u zemljama sa nižim nivoima prije pristupanja. Prihodi od poljoprivrede su značajno porasli u zemljama Višeegradske grupe, uglavnom zahvaljujući poljoprivrednim subvencijama, dok su početne razlike među zemljama ostale prisutne.¹⁰¹

Prvi razlog za različite performanse zemalja leži u početnim uslovima. Različita distribucija kvaliteta i količine poljoprivrednog zemljišta, zajedno s razlikama u radnoj snazi i kapitalnoj opremljenosti u poljoprivredi, definitivno su imale uticaj. Poljska je imala najveće poljoprivredno zemljište i radnu snagu, kao i najvišu kapitalnu opremljenost među zemljama Višeegradske grupe, dok je Slovačka imala najmanje. Drugim riječima, početne razlike u proizvodnim faktorima imale su značajan uticaj na performanse zemalja nakon pristupanja.¹⁰²

Male farme su često previše male, poljoprivrednici nemaju dovoljno znanja i resursa, dok velike farme još uvijek nose nasleđe kolektivnog sistema poljoprivrednog gazdovanja sa ugrađenim neefikasnostima. Takođe, jedna od ključnih karakteristika regiona je visok, ali opadajući broj malih farmi. Pored ovih faktora, nacionalna poljoprivredna politika i institucionalni okvir uglavnom određuju individualne performanse zemalja.

⁹⁹ Agriculture in Poland: Key Policies and EU Action Plans, dostupno na URL: <https://www.blue-europe.eu/analysis-en/short-analysis/agriculture-in-poland-key-policies-and-eu-action-plans/>, pristupljeno 22.05.2024.s

¹⁰⁰ EU-15 označava 15 država članica EU prije 2004. godine: Austrija, Belgija, Danska, Finska, Francuska, Njemačka, Grčka, Irska, Italija, Luksemburg, Holandija, Portugal, Španija, Švedska i Ujedinjeno Kraljevstvo.

¹⁰¹ Csaki, C., Jambor, A., The Impacts of EU accession on the agriculture of the Visegrad countries, Society and Economy, 35 (2013) 3, str. 343-364, DOI: 10.1556/SocEc.2013.0006

¹⁰² Ibidem, 2013.

Mjere za unapređenje konkurentnosti su se pokazale kao veoma korisne. U zemljama gdje su poljoprivredne subvencije za farmere ostale na niskom nivou (npr. Poljska), pristupanje EU je donijelo značajne koristi, pružajući vidljive podsticaje za proizvodnju i dovodeći do povećanja trgovinskog bilansa u sektoru agrohrane. Nasuprot tome, zemlje koje su pružale početno visoku i neujednačenu podršku cijenama i tržištu (npr. Mađarska) nisu imale koristi od pristupanja, jer nije došlo do značajnog povećanja cijena. Poljoprivredna politika koja nije podržavala mjere usmjerene ka unapređenju konkurentnosti bila je neuspješna, što je dovelo do toga da većina poljoprivrednika nije bila spremna za pristupanje EU.

Restriktivne politike vezane za zemljište i nedostatak konsolidacije zemljišta i farmi negativno su uticale na kapacitet iskorišćenja prednosti proširenja, značajno ograničavajući priliv stranog kapitala u poljoprivredi. Suprotno tome, liberalne politike vezane za zemljište pomogle su poljoprivrednom sektoru da pribavi više resursa i bolje iskoristi mogućnosti stvorene pristupanjem.¹⁰³

Pored predpristupnih politika, individualne performanse zemalja bile su pod uticajem politika sprovedenih nakon 2004. i 2007. godine. Jedno od ključnih pitanja u tom kontekstu bilo je uvođenje Zajedničke poljoprivredne politike (ZPP) zasnovane na Kopenhagenskom sporazumu, koji je pružio jedinstveni okvir za nacionalne poljoprivredne politike. Prema ovom sporazumu, zemlje su mogle birati između pojednostavljenog sistema plaćanja po površini (SAPS), dopunjenog dodatnom podrškom za ruralni razvoj, i sprovođenja ZPP-a po uzoru na EU-15. Sve zemlje, osim Slovenije i Malte, izabrale su pojednostavljeni sistem plaćanja, pri čemu je direktno plaćanje iznosilo 25% nivoa EU-15 u 2004. godini. Zemlje su imale mogućnost da povećaju direktna plaćanja, koja su inicijalno bila postavljena na 25% nivoa EU-15. One su mogle da prenesu dio podrške za ruralni razvoj na direktna plaćanja ili da koriste nacionalne fondove (maksimalno 30% iznad postavljenog EU nivoa); sve zemlje su iskoristile ovu mogućnost, ali u različitoj mjeri.¹⁰⁴ Iako nove članice nisu bile kvalifikovane za ukupna plaćanja kao EU-15, ZPP je značajno povećao prihode poljoprivrednika. Važno je napomenuti da je nivo podrške bio postavljen na osnovu prinosa u periodu prije pristupanja, što je dovelo do velike raznolikosti u distribuciji direktnih plaćanja na evropskom nivou.

Ukupna plaćanja za poljoprivredu su varirala u zemljama Višegradske grupe nakon pristupanja EU. Direktna plaćanja su imala značajnu ulogu u ukupnim nacionalnim plaćanjima za

¹⁰³ Ciaian, P., Kancs, D., Swinnen, J.F.M., *EU land markets and the Common Agricultural Policy*, CEPS Brussels, 2010.

¹⁰⁴ Csaki, C., Jambor, A., *The Impacts of EU accession on the agriculture of the Visegrad countries*, Society and Economy, 35 (2013) 3, pp. 343-364, DOI: 10.1556/SocEc.2013.0006

poljoprivredu, pri čemu su postojale razlike između starih i novih članica (prosječno 19% za stare članice, dok je za nove članice taj procenat iznosio 1,5%). Pored direktnih plaćanja, drugi stub ZPP-a pruža podršku farmama i za šire svrhe ruralnog razvoja. Prioriteti u vezi sa tim su takođe bili različiti, pri čemu većina zemalja Višegradske grupe daje prioritet drugom stubu, dok se zemlje EU-15 fokusiraju na prvi stub. U drugom stubu (ruralni razvoj), najveća podrška ide za unapređenje konkurentnosti i mjera zaštite životne sredine u poljoprivredi.¹⁰⁵

Može se zaključiti da je Zajednička poljoprivredna politika donijela sigurnost za poljoprivredu zemalja Višegradske grupe jer, tokom godina ekonomske krize, nacionalni budžeti pod pritiskom možda ne bi bili u mogućnosti da pravilno subvencionišu poljoprivredu i ublaže uticaj krize.

5.4.3. Sličnosti i razlike između iskustava Hrvatske, Slovenije i Poljske - studija slučaja o posljedicama pridruživanja EU na poljoprivredno finansiranje

5.4.3.1. Uvodne napomene

Hrvatska

Hrvatska je postala članica Evropske unije 01.07.2013., dok je na euro kao valutu prešla 01.01.2023. i time i formalno postala dio evropodručja. Takođe, istog datuma je postala i članica Šengenskog područja. Površina Hrvatske iznosi 56,594 km², a prema procjenama iz 2023. godine, broj stanovnika je 3.850.894. BDP po stanovniku u Hrvatskoj iznosi 25,800 eura, što je ispod prosjeka EU-a od 35.500 eura. Hrvatska čini 0,4% ukupnog BDP-a EU.¹⁰⁶

Kao članica EU-a, Hrvatska je preuzela oblikovanje poljoprivredne politike EU, sa postepenim prenosom tereta subvencioniranja na EU. Ulazak u EU donio je bolje organizovan poljoprivredni sistem i veća ulaganja, posebno u ruralni razvoj, što je trebalo povećati konkurentnost. Na evropskoj listi specifičnih proizvoda našli su se autohtoni proizvodi iz Hrvatske poput travarice, pelinkovca, samoborskog bermeta, zadarskog maraschina i drugih.

Ulaskom u EU, Hrvatska je izgubila dio autonomije u vođenju poljoprivredne politike, ali je učestvovala u kreiranju zajedničke politike te se zauzimala za vlastite interese. Primjena zakonodavstva EU-a nije ugrozila tradiciju i proizvodnju hrane malih hrvatskih proizvođača ako su ispunjavali potrebne standarde plasmana i distribucije.¹⁰⁷

¹⁰⁵ Ibidem, 2013.

¹⁰⁶ Službene internetske stranice EU-a, dostupno na URL: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/eu-countries/croatia_hr, pristupljeno 23.05.2024.

¹⁰⁷ Tišma, S., Samardžija, V., Jurlin, K., Hrvatska i Europska Unija, Prednosti i izazovi članstva, Institut za međunarodne odnose - IMO, Zagreb, 2012.

Hrvatska je izuzetno zanimljiv primjer za Bosnu i Hercegovinu u pogledu iskustva s pristupanjem Europskoj uniji, jer, osim što se graniči s Bosnom i Hercegovinom i dijeli s njom najdužu granicu, Hrvatska je i jedna od dvije (uz Sloveniju) zemlje bivše SFRJ koja je već postala članica EU.

Slovenija

Druga, već pomenuta, zemlja koju će ovom studijom slučaja biti analizirana jeste Slovenija. Ona je postala punopravna članica Evropske unije 01.05.2004. godine. Članica je Šengenskog područja od 21.12.2007. godine i evropskog gospodarskog i monetarnog sistema, koristeći euro kao valutu od 01.01.2007. godine. Ekonomski podaci pokazuju da je BDP po stanovniku u Sloveniji 31.900 eura, što je niže od prosjeka EU-a (35.500 eura). Slovenski udio u ukupnom BDP-u EU-a iznosi 0.3%.¹⁰⁸ Slovenija je prva pristupila EU od bivših jugoslavenskih republika, bila je najbogatija u SFRJ, a sada, kao članica EU-a, postiže značajan napredak.

Njezino iskustvo može poslužiti kao korisna lekcija za Bosnu i Hercegovinu na putu ka EU, pružajući primjere najbolje prakse, izazove koje je trebalo prevladati, te važnost primjene reformi i usklađivanja s evropskim standardima radi ostvarivanja uspješne integracije, sa naglaskom na reforme u oblasti poljoprivrede.

Poljska

Treća zemlja koja je obuhvaćena ovom studijom jeste Poljska, koja spada u zemlje Višegradske grupe, koje su postigle značajan ekonomski napredak od ulaska u EU. Članica Evropske unije je od 2004. godine, ima bogatu istoriju i značajnu ulogu u srednjoj Evropi. Njena površina od 311,928 km² i populacija od oko 36,75 miliona stanovnika čine je jednom od većih evropskih država. Uprkos tome, njen BDP po stanovniku iznosi 28.200 eura, što je niže od prosjeka EU (35.500 eura). Ipak, poljska ekonomija ima značajan udio od 3,9% u ukupnom BDP-u EU-a, što ukazuje na njegovu važnost u evropskom kontekstu. Poljska se trenutno priprema za uvođenje eura, što bi moglo imati značajan uticaj na njenu ekonomiju i trgovinu s drugim zemljama EU-a.¹⁰⁹

Takođe, kao i Bosna i Hercegovina, Poljska je bivša socijalistička republika. Prošla je kroz značajne promjene u svom poljoprivrednom sektoru nakon pristupanja Evropskoj uniji, te uzimajući u obzir sličnosti u istorijskim i socio-ekonomskim karakteristikama, njeni primjeri i

¹⁰⁸ Službene internetske stranice EU-a, dostupno na URL: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/eu-countries/slovenia_hr, pristupljeno 23.05.2024

¹⁰⁹ Službene internetske stranice EU-a, dostupno na URL: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/eu-countries/poland_hr, pristupljeno 24.05.2024

iskustva mogu biti od velike koristi za Bosnu i Hercegovinu u njenom putu ka EU, posebno u pogledu restrukturiranja poljoprivredne proizvodnje, usklađivanja sa standardima EU, korištenja fondova EU za ruralni razvoj, te upravljanja ruralnim područjima.

5.4.3.2. Komparativna analiza poljoprivrednih politika Hrvatske, Slovenije i Poljske

Kako bi se što bolje prikazale sličnosti i razlike između iskustava koje su imale Hrvatska, Slovenija i Poljska, prilikom ulaska u Evropsku uniju, a vezano za poljoprivredno finansiranje, u nastavku ovog rada će kroz formu tabele biti prikazane najbitnije aspekti:

Tabela 7: Prikaz najbitnijih aspekata poljoprivredne politike Hrvatske, Slovenije i Poljske

ASPEKT	HRVATSKA	SLOVENIJA	POLJSKA
Pristup fondovima EU	Da	Da	Da
Harmonizacija sa standardima EU	Da	Da	Da
Podrška malim poljoprivrednicima	Da	Da	Da
Razvoj poljoprivrede	Izazovi prilagođavanja	Izazovi prilagođavanja	Izazovi prilagođavanja
Struktura poljoprivrede	ili Manja gazdinstava	Manje gazdinstava	Više industrijski orijentirana
Administrativna sposobnost	Izazovi u korišćenju fondova EU	Veće ili veći kapacitete kapaciteti	Izazovi u korišćenju fondova EU
Ruralni razvoj	Više usmjeren na modernizaciju	Više usmjeren na ruralni turizam	Više usmjeren na modernizaciju

Izvor: Tabelu kreirao autor ovog rada na osnovu dostupne dokumentacije¹¹⁰, 2024.

Analiza prethodne tabele ukazuje na sličnosti i razlike u pristupu EU fondovima, podršci malim poljoprivrednicima, razvoju poljoprivrede, strukturi poljoprivrede, administrativnoj sposobnosti i ruralnom razvoju. Sve tri zemlje imaju pristup fondovima EU i uspješno su uskladile svoje standarde sa EU standardima. Podrška malim poljoprivrednicima je ključna za održivost ruralnih područja, a sve tri zemlje je pružaju. Razvoj poljoprivrede se suočava s izazovima prilagođavanja, uključujući modernizaciju tehnologije i restrukturiranje tržišta. Hrvatska i Slovenija imaju manja gazdinstva, dok je Poljska više industrijski orijentisana. Administrativna sposobnost je važna za korišćenje fondova EU. Hrvatska i Poljska se suočavaju s birokratskim preprekama, dok Slovenija ima veći administrativni kapacitet. Ruralni razvoj varira, s Hrvatskom i Poljskom koje se više fokusiraju na modernizaciju, dok se Slovenija više oslanja na ruralni turizam. U zaključku, iako imaju slične ciljeve, Hrvatska, Slovenija i Poljska

¹¹⁰ Eurostat, dostupno na URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/home>

se razlikuju u pristupu i izazovima u poljoprivrednoj politici, odražavajući svoje specifične kontekste i strategije unutar EU.

Zemlje članice EU sprovode poljoprivrednu politiku kroz zajednička pravila i mjere, koje uključuju organizaciju tržišta, direktnu podršku poljoprivredi i mjere za ruralni razvoj. Ove mjere se financiraju kroz Evropski fond za garanciju u poljoprivredi i Evropski poljoprivredni fond za ruralni razvoj. Podrška tržištu je ključna za održavanje stabilnosti i suzbijanje negativnih uticaja na tržište poljoprivrednih proizvoda. Podrška dohotku osigurava stabilne prihode poljoprivrednicima, što jača njihova gospodarstva i dugoročnu održivost. Podrška ruralnom razvoju je neophodna za promovisanje ravnomjernog razvoja ruralnih područja, što je i propisano Ugovorom o funkcionisanju EU.¹¹¹

Tabela 8: Opšti podaci za izabrane države članice EU (Poljska, Slovenija, Hrvatska)

Država članica	Ruralno stanovništvo	Ukupna populacija	Ukupni rashodi ZPP-a (u 000 eura)	Ekološka poljoprivreda u UAA (%)	Godina
Hrvatska	1.828.181	4.190.669	638.474	32.4	2009-2015
Slovenija	1.211.733	2.064.188	265.617	6.2	2016
Poljska	13.328.328	37.967.209	4.796.649	7.9	2016

Izvor: Knežević, N., Financiranje poljoprivrede i ruralnog razvoja putem program ai fondova Europske unije, Fakultet ekonomije i turizma “Dr. Mijo Mirokvić”, na Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, Pula, 2018, str. 50.

Tabela pruža značajne informacije o poljoprivrednom sektoru u nekoliko država članica, fokusirajući se na ruralno stanovništvo, ukupnu populaciju, rashode Zajedničke poljoprivredne politike (ZPP), udio ekološke poljoprivrede u upotrijebljenoj poljoprivrednoj površini (UAA) i godinu analize. Rashodi ZPP-a su važan pokazatelj podrške poljoprivredi i ruralnom razvoju od strane Evropske unije. Visoki rashodi obično ukazuju na značajnu podršku poljoprivredi i ruralnim zajednicama, dok niži rashodi mogu ukazivati na manje razvijenu poljoprivrednu politiku. Ukupni rashodi ZPP-a variraju između 265.617 hiljada eura u Sloveniji do 4.796.649 hiljada eura u Poljskoj. Udio ekološke poljoprivrede u UAA pruža informacije o ekološkoj osviještenosti i praksama u poljoprivrednom sektoru. Veći udio ekološke poljoprivrede obično ukazuje na veću pažnju prema održivim praksama i ekološkim standardima. Udio ekološke poljoprivrede u UAA najviši je u Hrvatskoj s 32,4%, dok je najniži u Sloveniji s 6,2%. Što se tiče ruralnog stanovništva, u apsolutnim vrijednostima najviše ga ima u Poljskoj 13.328.238,

¹¹¹ Službene internetske stranice EU-a, Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union, dostupno na URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/tfeu_2012/oj#, pristupljeno 18.05.2024.

dok je najmanje u Sloveniji 1.211.733. Međutim, gledano u procentima u Sloveniji ruralno stanovništvo čini 59% ukupne populacije, u Hrvatskoj 44%, a u Poljskoj 35%.

Analiza podataka iz različitih godina omogućava sagledavanje trendova i promjena u poljoprivredi tokom vremena, što je važno za donošenje politika i planiranje budućih aktivnosti u sektoru, uključujući i finansiranje poljoprivredne djelatnosti.

5.4.3.3. Finansijska podrška EU i ostvareni rezultati

Hrvatska

Nakon pridruživanja Evropskoj uniji (EU), Hrvatska je otvorila vrata pristupu različitim fondovima EU namijenjenim podršci poljoprivredi i ruralnom razvoju. Otkako je postala članica 2013. godine, Hrvatska je iskoristila tu priliku kako bi unaprijedila svoje poljoprivredne sektore i podstakla ruralni razvoj. Kroz svoje učešće u raznim programima i inicijativama EU Republika Hrvatska je u finansijskom razdoblju od 2014. do 2020. godine iz evropskih strukturnih i investicijskih (ESI) fondova primila na raspolaganje ukupno 10,676 milijardi eura. Od tog iznosa 8,397 milijardi eura predviđeno je za ciljeve kohezijske ili kohezione politike, 2,026 milijarde eura za poljoprivredu i ruralni razvoj, te 253 miliona eura za razvoj ribarstva.¹¹² Ova ulaganja predstavljaju značajnu finansijsku podršku koja je pomogla modernizaciji poljoprivrednih praksi, poboljšanju infrastrukture i podršci ruralnim zajednicama širom zemlje. Nakon pristupanja EU, Hrvatska je iskusila niz izazova u poljoprivredi, uključujući prilagođavanje strukturalnim promjenama u sektoru. Proces modernizacije farmi, poboljšanja infrastrukture i tehnoloških inovacija bio je ključan. Na primjer, investicije u modernizaciju poljoprivrednih gazdinstava u Hrvatskoj iznosile su preko 500 miliona eura u periodu od 2013. do 2020. godine. Pored toga, fokus je bio i na različitim regijama, s obzirom na specifičnosti i potrebe svake regije. Za korisnike koji žele iskoristiti sredstva evropskih poljoprivrednih fondova, ključno je bilo zadovoljiti dvije glavne pretpostavke:¹¹³

- Prvo, podnijeti prijavu Agenciji za plaćanja u poljoprivredi, ribarstvu i ruralnom razvoju.
- Drugo, prijava mora biti ocijenjena kao prihvatljiva za finansiranje od strane iste agencije.

¹¹² Kozarić, D., Usporedba iskoristivosti EU fondova u Republici Hrvatskoj sa zemljama jugoistočne Europe, diplomski rad, Odjel za ekonomiju Sveučilišta u Zadru, Zadar, 2019, str. 8.

¹¹³ Mrša, D., Sagledavanje značaja educiranosti korisnika europskih poljoprivrednih fondova za nacionalne finansijske interese Republike Hrvatske, UD 336.76(497.5:4-67 EU), str. 51.

Budući da se sredstva iz evropskih poljoprivrednih fondova dodjeljuju samo korisnicima čije su prijave ocijenjene kao prihvatljive nakon provedenih kontrola, može se zaključiti da veća prihvatljivost prijave rezultira većim iznosima sredstava koji će biti isplaćeni korisnicima. To znači da korisnici čije prijave budu ocijenjene kao prihvatljive imaju veće šanse za dobivanje finansijske podrške iz tih fondova.

Slovenija

Slovenija je takođe ostvarila značajan napredak u korišćenju fondova EU tokom i nakon svog pristupanja 2004. godine. Kroz kontinuirano učešće u programima Evropske unije, Slovenija je aktivno koristila raspoloživa sredstva kako bi podržala svoju poljoprivredu i podstakla ruralni razvoj. Tako je Slovenija dok je imala status kandidata, iz EU za poljoprivredu i ruralni razvoj dobijala oko devet miliona evra godišnje, a kao zemlja članica iz EAFRD fonda namenjenog ruralnom razvoju dobijala je čak 130 miliona.¹¹⁴ Ova finansijska podrška bila je ključna za unapređenje konkurentnosti poljoprivrednih proizvođača, održivost ruralnih zajednica i diverzifikaciju privrede.

Poljska

Poljska, kao jedna od najvećih zemalja članica EU, takođe je imala značajne koristi od pristupa fondovima EU nakon svog pristupanja 2004. godine. Kroz razne programe i inicijative EU, Poljska je ostvarila impresivne rezultate u podršci svojoj poljoprivredi i ruralnom razvoju. Kao najbolji može nam poslužiti posljednji primjer, kada je Evropska komisija u februaru 2024. smatrajući da je Poljska ispunila horizontalne uslove vezane za Povelju o temeljnim pravima, koje je bila postavila kao uslov Poljskoj, odobrila pristup fondovima EU u iznosu od čak 137 milijardi eura za Poljsku u Nacionalnom stambenom planu i fondovima kohezione politike, što će Poljskoj omogućiti pristup sredstvima u iznosu od 76,5 milijardi eura za period 2021-2027 u okviru programa kohezione politike, Zajedničke poljoprivredne politike i ribarstva, kao i programa finansiranja unutrašnjih poslova.¹¹⁵ Poljska je postigla svojih prvih 38 prekretnica i ciljeva iz Nacionalnog plana oporavka preduzimajući važne reforme a jedna od glavnih mjera poljskog plana bila je ulaganje u poljoprivredni sektor kako bi se pomoglo poljoprivrednicima i ribarima da moderniziraju svoju proizvodnju i uđu na nova tržišta. Komisija je izvijestila da

¹¹⁴ EU fondovi i izvori finansiranja koji su dostupni poljoprivrednicima u Srbiji, dostupno na URL: <https://biznis.rs/vesti/eu-fondovi-i-izvori-finansiranja-koji-su-dostupni-poljoprivrednicima-u-srbiji/>, pristupljeno 18.05.2024.

¹¹⁵ Funds from the National Recovery Plan for Polish agriculture, dostupno na URL: <https://www.agroberichtenbuitenland.nl/actueel/nieuws/2024/03/10/funds-from-the-national-recovery-plan-for-polish-agriculture>, pristupljeno 12.05.2024.

je 1,4 milijarda eura dodjeljena poljoprivrednicima za potrebe povećanja konkurentnost svoje proizvodnje. Ova finansijska sredstva igraju ključnu ulogu u jačanju poljoprivredne proizvodnje, podržavajući održivi razvoj i osiguravajući prosperitet ruralnih zajednica širom Poljske.

Harmonizacija sa standardima EU bila je ključna za zemlje kandidate poput Hrvatske, Slovenije i Poljske. Hrvatska je proces usklađivanja započela tokom priprema za pristupanje i nastavila ga nakon ulaska u EU, fokusirajući se na Zajedničku poljoprivrednu politiku (ZPP) i druge propise. Slovenija je većinu usklađivanja sproveda do datuma pristupanja, ali je nastavila periodične revizije radi potpune usklađenosti. Kao članica EU, Poljska je pozitivan primjer među ekonomijama u tranziciji. Smatra se državom koja vrlo dobro koristi sredstva evropskih fondova, a za to joj je od velike važnosti usklađenost nacionalnih zakona s evropskim zakonodavstvom.¹¹⁶ Poljska je prošla kroz obimne reforme nakon pristupanja, uključujući i poljoprivredu, što je trajalo nekoliko godina nakon ulaska u EU kako bi se potpuno uskladila sa evropskim standardima i propisima.

¹¹⁶ Knežević, N., Financiranje poljoprivrede i ruralnog razvoja putem program ai fondova Europske unije, Fakultet ekonomije i turizma “Dr. Mijo Mirokvić”, na Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, Pula, 2018., str. 58.

6. DISKUSIJA

6.1. Perspektive i predviđanja za Bosnu i Hercegovinu u vezi sa efektima pojedinih faza pridruživanja na finansiranje poljoprivrede

Na temelju provedenog istraživanja i prethodno postavljenih hipoteza, moguće je izvući nekoliko važnih zaključaka koji se tiču pridruživanja Bosne i Hercegovine Evropskoj uniji, finansijskog tržišta i poljoprivrede.

Prva hipoteza (H1): Naše istraživanje potvrđuje da je pridruživanje Evropskoj uniji za Bosnu i Hercegovinu predstavlja kompleksan proces koji zahtijeva duboko usklađivanje sa pravnim, regulatornim i ekonomskim standardima EU. Ovaj proces podrazumijeva reviziju i prilagođavanje postojećeg zakonodavstva, usvajanje novih propisa i uspostavljanje mehanizama za implementaciju i nadzor. Analiza je pokazala da je Bosna i Hercegovina započela proces prilagođavanja i harmonizacije zakonodavstva sa EU standardima, što uključuje strožiju regulaciju finansijskog sektora. Ove promjene su rezultirale poboljšanom kontrolom finansijskih rizika i većom stabilnošću tržišta. Uočeni su početni znakovi razvoja finansijskog tržišta, što se ogleda u povećanju broja finansijskih proizvoda i usluga dostupnih korisnicima. Takođe, očekuje se da će ovo usklađivanje podstaći inovacije i modernizaciju, što bi trebalo da rezultira većom konkurentnošću finansijskog tržišta i poboljšanjem kvaliteta usluga za korisnike.

Druga hipoteza (H2): Pridruživanje EU dovelo je do veće konkurencije i otvaranja finansijskog tržišta. Naše istraživanje pokazuje da su strane banke, osiguravajuće kuće i druge finansijske institucije u značajnoj mjeri ušle na tržište Bosne i Hercegovine i predstavljaju većinski bankarski kapital u našem bankarskom sistemu. Ovo je rezultiralo poboljšanom likvidnošću tržišta i smanjenjem kamatnih stopa, čime su korisnici finansijskih usluga dobili bolje uslove za finansiranje. U ovom kontekstu, domaće institucije se suočavaju sa većom konkurencijom i pritiskom da unaprijede svoje poslovanje i prilagode se evropskim standardima. Očekuje se da će ovo dovesti do veće efikasnosti i inovacija u ovom sektoru, ali istovremeno može zahtijevati i restrukturiranje i prilagođavanje postojećih modela poslovanja.

Treća hipoteza (H3): Pridruživanje EU obezbjeđuje pristup fondovima i programima EU za finansiranje poljoprivredne djelatnosti. Ovi fondovi predstavljaju značajan izvor finansijske podrške koji mogu biti od velike koristi za modernizaciju poljoprivrede i poboljšanje konkurentnosti poljoprivrednih proizvoda. Analizom iskustava Hrvatske, Slovenije i Poljske,

utvrdili smo da pristup EU fondovima omogućava značajne subvencije za poljoprivrednike, investicione projekte, obuku i ruralni razvoj. Međutim, uslov za pristup ovim fondovima podrazumijeva usklađivanje poljoprivrednih politika sa standardima EU, što uključuje promjene u metodama proizvodnje i upotrebi pesticida. Očekuje se da će ovi fondovi doprinijeti modernizaciji poljoprivredne infrastrukture i povećanju konkurentnosti poljoprivrednih proizvoda na tržištu. Kroz ove programe, Bosna i Hercegovina će imati priliku da investira u infrastrukturu, tehnologiju i obuku, što bi trebalo da rezultira povećanjem produktivnosti, smanjenjem troškova proizvodnje i poboljšanjem kvaliteta proizvoda. Očekuje se da će ova finansijska podrška doprinijeti daljem razvoju poljoprivrede i ruralnih područja, kao i povećanju prihoda poljoprivrednika i ruralnog stanovništva.

Četvrta hipoteza (H4): Pridruživanje EU prate brojni izazovi i promjene u politici finansiranja poljoprivredne djelatnosti. Naše istraživanje potvrđuje da proces pridruživanja EU zahtijeva promjene u načinu finansiranja poljoprivrede, uključujući privatizaciju, decentralizaciju i javno-privatna partnerstva. Takođe, potrebno je uvođenje novih finansijskih mehanizama i programa podsticaja u skladu sa standardima EU. Ovi izazovi su neophodni kako bi se poljoprivredni sektor prilagodio zahtjevima tržišta EU i postao konkurentan. Pridruživanje EU zahtijeva strukturalne i sistemske reforme u finansijskom sektoru i poljoprivredi. U poljoprivredi, reforme se odnose na modernizaciju proizvodnje, usklađivanje sa evropskim standardima i uspostavljanje efikasnijih sistema podrške poljoprivredi. Iako ove reforme mogu donijeti izazove, kao što su otpori promjenama i potreba za ulaganjem u nove tehnologije i prakse, očekuje se da će rezultirati dugoročnim benefitima za ove sektore. Ove reforme bi trebalo da omoguće Bosni i Hercegovini da postane konkurentnija na evropskom tržištu, poboljša kvalitet života ruralnog stanovništva i doprinese održivom razvoju poljoprivrede i ruralnih područja.

7. ZAKLJUČAK

U ovom radu se pošlo od karakteristika i značaja finansijskog sistema jedne zemlje za njen privredni razvoj, te smo pokušali da sagledamo specifičnost i složenost procesa pridruživanja EU koji podrazumijeva integrisanje čitave privrede, pa tako i finansijskog sistema sa finansijskim sistemom EU. Cilj rada je bio da ispitamo kako pridruživanje EU utiče na pravne, regulatorne i druge aspekte finansijskog sistema zemlje kandidata, sa posebnim osvrtom na perspektivu Bosne i Hercegovine i efekte pridruživanja EU na finansiranje poljoprivrednog sektora. Na bazi rezultata istraživanja može se predvidjeti da će pridruživanje EU imati i određene izazove za sektor poljoprivrede u Bosni i Hercegovini. U procesu usklađivanja sa evropskim standardima, mogu se javiti poteškoće u prilagođavanju poljoprivrednih praksi i propisa, posebno za manja gazdinstva. Ovo može zahtijevati dodatna ulaganja u obuku, tehnologiju i infrastrukturu, što bi moglo biti izazovno s obzirom na ograničene resurse i administrativne kapacitete zemlje. Perspektive i predviđanja za Bosnu i Hercegovinu u vezi sa efektima pojedinih faza pridruživanja EU na finansiranje poljoprivrede mogu se analizirati kroz dublje razumijevanje procesa pridruživanja i implementacije politika.

Prvo, *pristup fondovima EU* može donijeti značajan preokret u finansiranju poljoprivrede kroz sredstva namijenjena ruralnom razvoju, modernizaciji i podršci malim poljoprivrednicima. Međutim, uspješno korištenje ovih fondova zahtijeva sprovođenje rigoroznih procedura i usklađivanje sa standardima EU. Postavlja se pitanje koliko će naši poljoprivrednici zaista moći iskoristiti ove mogućnosti. Fondovi su usmjereni na projekte koji mogu donijeti konkretne rezultate, a poljoprivrednici moraju dokazati svoju sposobnost za uspješnu realizaciju tih projekata. To znači da moraju biti spremni za učenje i primjenu novih praksi. Ključno je pitanje koliko su naši poljoprivrednici spremni za edukaciju o novim tehnologijama i praksama, i postoje li programi obuke i savjetovanja koji će im pomoći da savladaju nove tehnike. Finansijska pismenost poljoprivrednika je također važan faktor. Mnogi poljoprivrednici možda nisu dovoljno finansijski pismeni i sposobni za planiranje budžeta. Potrebno je utvrditi da li su svjesni osnovnih principa finansijskog upravljanja i računovodstva, što je ključno za uspješnu realizaciju projekata. Dostupnost relevantnih finansijskih informacija je bitno i za potencijalne investitore. Institucije koje finansiraju pljoprivrednike bi trebalo da imaju pristup transparentnim izvještajima kako bi mogli procijeniti isplativnost i opravdanost svojih investicija. Na primjeru Hrvatske smo vidjeli da oni koji žele iskoristiti sredstva evropskih poljoprivrednih fondova moraju prvo sastaviti i podnijeti prijavu, a zatim ona mora biti ocijenjena kao prihvatljiva za finansiranje. Pitanje ko će pisati projekte za finansiranje je

također od ključne važnosti. Da li postoje stručnjaci ili agencije specijalizovane za izradu projektnih prijedloga, i da li će poljoprivrednici imati pristup tim stručnjacima i njihovim uslugama? Moguće je da će biti potrebne dodatne edukacije kako bi poljoprivrednici mogli samostalno pisati i aplicirati za projekte.

Harmonizacija sa standardima EU predstavlja ključnu fazu koja zahtijeva prilagođavanje nacionalnog zakonodavstva i politika poljoprivrede evropskim standardima. Ovaj proces uključuje usklađivanje propisa o kvalitetu proizvoda, bezbjednosti hrane, zaštiti životne sredine i dobrobiti životinja. Radi se o dugotrajnom postupku koji zahtijeva značajnu količinu resursa i kontinuiranu podršku. Bosna i Hercegovina se suočava s pitanjem kako obezbijediti potrebne resurse za ovu harmonizaciju. Iako se može očekivati određena podrška od Evropske unije, nije realno misliti da će EU finansirati sve troškove ovog procesa. EU može pružiti pomoć kroz različite fondove i programe, ali značajan dio troškova moraće pokriti sama Bosna i Hercegovina. Ovo postavlja izazov za zemlju koja se već suočava sa budžetskim deficitom. Stoga je neophodno razmotriti različite strategije za obezbjeđivanje sredstava. To može uključivati privlačenje stranih investicija, korišćenje međunarodnih razvojnih fondova i unapređenje domaće fiskalne politike. Osim toga, efikasnije upravljanje postojećim resursima i povećanje transparentnosti u trošenju budžetskih sredstava mogu značajno doprinijeti finansiranju harmonizacije sa EU standardima.

Podrška malim poljoprivrednicima igra ključnu ulogu u održavanju ravnoteže u poljoprivrednom sektoru. Bosna i Hercegovina mora razviti sveobuhvatne programe subvencija, obuka i pristupa kreditima kako bi osigurala održivost malih gazdinstava. Ovi programi moraju biti kontinuirano ažurirani i prilagođavani promjenljivim potrebama poljoprivrednika, kako bi se suočili sa izazovima i zahtjevima tržišta. Međutim, upravo to predstavlja najveći izazov za Bosnu i Hercegovinu, jer mali poljoprivrednici često nisu konkurentni i teško drže korak sa promjenama i zahtjevima koje nameće Evropska unija. Iskustva zemalja Višegradske regije pokazuju da EU programi nisu dovoljno prilagođeni potrebama malih poljoprivrednika. Na nivou EU, definicija malih poljoprivrednika se značajno razlikuje od one koja se koristi kod nas, što dodatno otežava njihovu prilagodbu. Pitanje koje se postavlja je ko će zaštititi ove poljoprivrednike i osigurati sredstva za kreditiranje ako oni nisu konkurentni i ne mogu ostvariti dovoljan prinos na kapital. Mali poljoprivrednici su često previše rizični za klasične modele kreditiranja. Jedno od mogućih rješenja mogla bi biti primjena *strukturiranog finansiranja*¹¹⁷, ali i to mora biti zasnovano na realnim vrijednostima

¹¹⁷ Strukturirano finansiranje u poljoprivredi odnosi se na prilagođene finansijske aranžmane koji su posebno dizajnirani da zadovolje specifične potrebe poljoprivrednog sektora. Za razliku od tradicionalnog bankarskog

i novčanim tokovima. Neka od ključnih pitanja jesu riješeni imovinsko pravni odnosi kod poljoprivrednih gazdinstava, pitanje kolaterala i slično.

Ruralni razvoj je ključan za dugoročni razvoj poljoprivrede i podrazumijeva ulaganje u javnu infrastrukturu, podršku ruralnom preduzetništvu i diverzifikaciju ruralne ekonomije. Pridruživanje Evropskoj uniji donosi nove mogućnosti za razvoj ruralnih područja kroz različite fondove i programe ruralnog razvoja. Iskustva zemalja sličnih Bosni i Hercegovini, kao što su Poljska i Slovenija, pokazuju da su ovi fondovi u velikoj mjeri doprinijeli razvoju ruralnih područja. Poljska je, na primjer, iskoristila EU fondove za modernizaciju infrastrukture i podršku malim poljoprivrednim gazdinstvima, što je dovelo do povećanja konkurentnosti i održivosti. Slovenija je kroz ove fondove uspjela ojačati ruralno preduzetništvo i diverzifikovati ekonomiju svojih ruralnih područja. Međutim, kako bi se mogli iskoristiti ovi fondovi, potrebno je ispuniti određene uslove. To uključuje usklađivanje nacionalnih politika sa EU regulativama, jačanje administrativnih kapaciteta za upravljanje fondovima i osiguravanje transparentnosti i odgovornosti u procesu implementacije projekata. Zemlje koje su uspješno koristile ove fondove često su imale jasnu strategiju razvoja ruralnih područja i snažnu podršku lokalnih zajednica.

Kada je riječ o strukturi poljoprivrede, Bosna i Hercegovina bi trebalo da razmotri uspješne modele iz zemalja članica EU. To uključuje fokus na proizvodnju visokog kvaliteta, održivost i diverzifikaciju proizvodnje. Proces pridruživanja EU donosi i određene izazove za sektor poljoprivrede u Bosni i Hercegovini. Ovi izazovi uključuju potrebu za modernizacijom infrastrukture, poboljšanje pristupa tržištima i jačanje konkurentnosti poljoprivrednih proizvoda. Naša država, po svom finansijskom razvoju, zaostaje za zemljama EU, a slična situacija je i sa našim malim poljoprivrednicima u odnosu na proizvođače iz drugih zemalja. Postavlja se pitanje kako dostići određeni nivo razvoja koji bi naše poljoprivrednike učinio konkurentnijim od onih koji već imaju razvijenu i uređenu državu, infrastrukturu i napredne tehnologije. BiH može biti konkurentna ukoliko bi se implementirao niz mjera. Prvo, potrebna je snažna politička volja za reforme i usklađivanje sa EU standardima. Drugo, ključno je iskoristiti EU fondove za modernizaciju poljoprivredne infrastrukture i podršku malim poljoprivrednicima. Iskustva drugih zemalja koje su se pridružile EU, pokazuju da su ovi problemi prevaziđeni kroz efikasnu upotrebu EU fondova i domaćih resursa. Dosadašnji odnos

kreditiranja, koje se uglavnom oslanja na kreditnu sposobnost zajmoprimca i konvencionalne kolaterale kao što su nekretnine, strukturirano finansiranje se fokusira na performanse i tokove gotovine konkretne transakcije koja se finansira. Cilj strukturiranog finansiranja je podjela rizika među različitim učesnicima i prenošenje određenih rizika na one koji su najbolje opremljeni da njima upravljaju.

između Evropske unije i Bosne i Hercegovine bio je kratak, ali veoma intenzivan u kontekstu političkih i ekonomskih reformi. Iako je strateški cilj svih nivoa vlasti u BiH članstvo u EU, otvaraju se i nova tržišta i zajednice zemalja, što ukazuje na potrebu za fleksibilnošću i prilagodljivošću. Bosna i Hercegovina mora usmjeriti napore ka konkretnim mjerama za približavanje Uniji. Najvažnije politike i instrumenti koje Bosna i Hercegovina treba primijeniti tokom ovog procesa, odnosno tokom tranzicionog perioda, uglavnom su jasni. To uključuje politike i instrumente u domenu poljoprivrede, kao što su usklađivanje agrarne politike sa Zajedničkom poljoprivrednom politikom EU, modernizacija poljoprivredne infrastrukture i jačanje kapaciteta malih poljoprivrednika.

Proces pridruživanja zapadnobalkanskih zemalja temelji se na modelu prethodnih proširenja, ali nije prilagođen specifičnostima privreda u tranziciji. Programi koje nudi EU često nisu prilagođeni za zemlje u tranziciji poput Bosne i Hercegovine. Zbog toga često nedostaje složena institucionalna struktura potrebna za primjenu politike EU, što podrazumijeva adekvatno razvijene administrativne kapacitete, koordinaciju između različitih nivoa vlasti i usklađenost sa zakonodavstvom EU. Ovo predstavlja izazov za mnoge zemlje jugoistočne Evrope, uključujući i Bosnu i Hercegovinu. Iskustva drugih zemalja koje su prošle kroz ovaj proces mogu biti poučna. Slovenija, na primjer, kao najrazvijenija bivša jugoslovenska republika, imala je relativno lakši put ka EU zbog svoje ekonomske razvijenosti i institucionalne spremnosti. Hrvatska je, s druge strane, morala značajno prilagoditi svoje institucije i politike kako bi se uskladila sa EU standardima, ali je na kraju uspjela kroz intenzivne reforme i korištenje EU fondova. Poljska, koja je bila u tranziciji nakon pada komunizma, također je prošla kroz opsežne reforme i uspjela značajno unaprijediti svoju poljoprivredu i ekonomiju kroz EU podršku.

U cjelini, ipak se može zaključiti da postoji optimizam u vezi sa budućnošću poljoprivrede u Bosni i Hercegovini u kontekstu pridruživanja EU. Međutim, neophodno je da se nastavi sa sprovođenjem reformi, ulaganjem u obrazovanje i infrastrukturu, kao i jačanjem institucionalnih kapaciteta kako bi se maksimalno iskoristile prednosti pridruživanja EU i postigao održiv razvoj poljoprivrede u zemlji.

Na kraju ovog rada, može se zaključiti da je istraživanje pokazalo da pridruživanje EU donosi značajne koristi, ali i izazove za finansijski i poljoprivredni sektor Bosne i Hercegovine. Proces usklađivanja sa evropskim standardima i pristup EU fondovima može dovesti do poboljšanja stabilnosti i konkurentnosti tržišta, ali zahtijeva temeljne reforme i prilagođavanje postojećih politika. Ovi zaključci pružaju jasne odgovore na postavljene hipoteze i ukazuju na potrebu za kontinuiranim naporima u procesu evropskih integracija.

8. POPIS LITERATURE

1. Agriculture in Poland: Key Policies and EU Action Plans, dostupno na URL: <https://www.blue-europe.eu/analysis-en/short-analysis/agriculture-in-poland-key-policies-and-eu-action-plans/>
2. Banjalučka berza, Finansijska tržišta, Radni materijal za profesore srednjih škola, dostupno na URL: <https://virtua.blberza.com/education.aspx>
3. Balcerowicz, L., Understanding Postcommunist Transitions, in Diamond & Plattner (eds.): *Economic Reform and Democracy*, London, 1995.
4. Begović, B., Mijatović, B., Finansijsko posredovanje i privredni rast, Centar za liberalno-demokratske studije Gramatik, Beograd, 2017.
5. Begg, Iain, „The spatial distribution of financial services activity in the EU, in Submissions on EMU from leading academics“, *HM Treasury*, London, 2003, Chapter 1.
6. Bekaert, Geert and Harvey, Campbell; Capital Markets: An Engine for Economic Growth, in *The Brown Journal of World Affairs*, Volume 5, No. 1, 1998.
7. Boot, A., Wijnbergen, S., Financial Sector Design, Regulation and Deposit Insurance in Eastern Europe, Banking Reform in Central Europe and the Former Soviet Union, Central European University, Budapest, 1995.
8. Bokros, L, A perspective on Financial Sector Development in Central and Eastern Europe, in *Financial Transition in Europe and Central Asia Challenges of the New Decade*, World Bank, Washington, 2001.
9. Bruno, R. L., Campos, N.F., Estrin, S., The Effect on Foreign Direct Investment of Membership in the European Union, Discussion paper series No. 13668, IZA Institute of Labor Economics, 2020.
10. Centralna banka Bosne i Hercegovine, dostupno na URL: <https://www.cbbh.ba/press/edukacija/673?lang=hr>
11. Corneliu, S., Financial Market Integration in a Wider European Union, HWWA Discussion Paper, No. 297, Hamburgt Institute of International Economics (HWWA), Hamburg.
12. Ciampolini, Massimo and Rohde, Bernd, Money market integration: a market perspective, European Central Bank, *ECB Conference on "The Operational Framework of the Eurosystem and Financial Markets"* – Frankfurt am Main, May 5-6, 2000.
13. Ciaian, P., Kancs, D., Swinnen, J.F.M., EU land markets and the Common Agricultural Policy, CEPS Brussels, 2010.

14. Claessens, S., Stock Markets in Transition Economies, *World Bank Discussion Paper no. 5*, Washington DC, 2000.
15. Csaki, C., Jambor, A., The Impacts of EU accession on the agriculture of the Visegrad countries, *Society and Economy*, 35 (2013) 3, DOI: 10.1556/SocEc.2013.0006.
16. Delegacija Evropske unije u Crnoj Gori, dostupno na URL: https://www.eeas.europa.eu/node/417420_cs?page_lang=me&s=225
17. Delić, A., Dumančić, R.L., Utjecaj razvijenosti financijskog sustava na gospodarski rast zemalja Srednje i Istočne Europe, Izvorni znanstveni članak iz časopisa "Ekonomski pregled", UDK 330.341:336.7, Zagreb, 2016.
18. Destatis Statistisches Bundesamt, Presse Inflationsrate im Jahr 2022, dostupno na URL: https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2023/01/PD23_022_611.html
19. Dallosi, P., Financial development measurement: Comparison of the high and low-income countries, *Journal of Governance and Regulation* / Volume 11, Issue 2, 2022.
20. Decressin, J., Faruquee, H., Fonteyne, W., Integrating Europe's financial markets, D.C., International Monetary Fund, Washington, 2007.
21. EU4AGRI, dostupno na URL: <https://eu4agri.ba/otvoren-novi-javni-poziv-eu-izdvaja-2-miliona-km-za-nabavku-traktora-masina-i-druge-poljoprivredne-mehanizacije/>
22. EU fondovi i izvori finansiranja koji su dostupni poljoprivrednicima u Srbiji, dostupno na URL: <https://biznis.rs/vesti/eu-fondovi-i-izvori-finansiranja-koji-su-dostupni-poljoprivrednicima-u-srbiji/>
23. European Commission, Copenhagen summit conclusions, 2002.
24. European Bank for Reconstruction and Development; Transition Report, London, 2002.
25. Eurostat, Annuaire Eurostat: le guide statistique de l'Europe - Statistique de l'Europe sur la période 1999-2000, 2002.
26. Economy&Politics, Germany: Gross domestic product (GDP) from 2010 to 2022, dostupno na URL: <https://www.statista.com/statistics/295444/germany-gross-domestic-product/>
27. Ferizović, M., Finansijska tržišta, Ekonomski fakultet Univerziteta u Bihaću, Grafičar, Bihać, 2004.
28. Funds from the National Recovery Plan for Polish agriculture, dostupno na URL: <https://www.agroberichtenbuitenland.nl/actueel/nieuws/2024/03/10/funds-from-the-national-recovery-plan-for-polish-agriculture>
29. Gambacorta, L., Yang, J., Tsatsaronis, K., Financial structure and growth. Bank for International Settlements, u: BIS Quarterly Review, No. 9, Basel, Switzerland., 2014.

30. Gospodarski list, dostupno na URL: <https://gospodarski.hr/rubrike/ostalo/osiguranje-u-poljoprivredi-uvjet-bez-kojeg-se-ne-moze/>
31. Hamid, F., Key Concepts, Benefits, and Risks, *Integrating Europe's financial markets*, edited by Jörg Decressin, Hamid Faruquee, and Wim Fonteyne, Washington, D.C., International Monetary Fund, 2007
32. Heinemann, Friedrich and Jopp, Mathias, The benefits of a working European retail market for financial services, *Report to European financial services roundtable*, 2002.
33. Hrvatska narodna banka, Glavni makroekonomski indikatori, dostupno na URL: <https://www.hnb.hr/statistika/glavni-makroekonomski-indikatori>
34. Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2022. godinu, Centralna banka Bosne i Hercegovine, Sarajevo, 2023.
35. Izvještaj o međunarodnoj pomoći za sektor poljoprivrede prehrane i ruralnog razvoja 2020. u Bosni i Hercegovini, Ministarstvo spolje trgovine i ekonomskih odnosa Bosne i Hercegovine, Sarajevo, 2021.
36. Informacija o konkurentnosti ekonomije u BiH, Direkcija za ekonomsko planiranje BiH, Sarajevo, 2022.
37. Informativno poslovni centar, dostupno na URL: https://www.ipc.rs/statisticki_podaci/2022/inflacija-merena-indeksom-potrosackih-cena-u-2022-godini
38. Izvještaj o Bosni i Hercegovini za 2023. godinu, radni dokument osoblja komisije, uz dokument: Saopštenje Komisije Evropskom parlamentu, Vijeću, Evropskom ekonomskom i socijalnom odboru i Odboru regija, Brisel, 2013.
39. Leko, V., Financijske institucije i tržišta, Ekonomski fakultet sveučilišta u Zagrebu, Zagreb, 2004.
40. Lolić, Č.M., Međunarodna ekonomija - web izdanje, Sveučilišni odjel za stručne studije Sveučilišta u Splitu, Split, 2015.
41. Jeremić, Z., Financijska tržišta i finansijski posrednici, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.
42. Keown, J.A., Titman S., Martin, D.J., Financial Management: Principles and Applications, Thirteenth Edition, Pearson College, 2018.
43. Kern, Steffen, EU on the long road to a single market in financial services EU on the bumpy road to a single market in financial services, *Deutsche Bank Research, Frankfurt Voice, EU Financial Market Special*, 2002.

44. Klaus, A., J, Tullio, Menichini, A., Padula, M., Pagano, M., Analyse, Compare, and Apply Alternative Indicators and Monitoring Methodologies to Measure the Evolution of Capital Market Integration in the European Union, Salerno, Italy, Center for Studies in Economics and Finance, University of Salerno, 2002.
45. Knežević, N., Financiranje poljoprivrede i ruralnog razvoja putem program ai fondova Europske unije, Fakultet ekonomije i turizma “Dr. Mijo Mirokvić”, na Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, Pula, 2018.
46. Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske, Dostupno na URL: <https://www.secrs.gov.ba/Ucesnici/BP.aspx>
47. Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske, Dostupno Dostupno na URL: <https://www.raiffeiseninvest.ba/Content/Read/otvoreni-investicijski-fondovi>
48. Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske, dostupno na URL: <https://www.secrs.gov.ba/Ucesnici/IF.aspx>
49. Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske, dostupno na URL: <https://www.secrs.gov.ba/OKomisiji/Informacije.aspx>
50. Komisija za vrijednosni papire Federacije BiH, dostupno na URL: <https://www.komvp.gov.ba/komisija>
51. Kozarić, D., Usporedba iskoristivosti EU fondova u Republici Hrvatskoj sa zemljama jugoistočne Europe, diplomski rad, Odjel za ekonomiju Sveučilišta u Zadru, Zadar, 2019.
52. Kumalić, I., Razvijenost finansijskog tržišta u Bosni i Hercegovini, Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije, godina III broj I, UDK: 336.76(497.6), Sarajevo, 2013.
53. Leko, V., Financijske institucije i tržišta, Ekonomski fakultet sveučilišta u Zagrebu, Zagreb, 2004.
54. Lolić, Č.M., Međunarodna ekonomija - web izdanje, Sveučilišni odjel za stručne studije Sveučilišta u Splitu, Split, 2015.
55. Malešević, Z., Otvorenost finansijskog tržišta Republike Srbije za integraciju sa finansijskim tržištima zemalja EU, Škola biznisa br. 4/2011, UDC 336.76(497.11)
56. Mikerević, J., Dragan, Finansijski menadžment, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, Banja Luka, 2011.
57. Mikić, I., Utjecaj EU fondova na konkurentnost poljoprivrede, diplomski rad, Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera, Fakultet Agrobiotehničkih znanosti u Osijeku, Osijek 2019.
58. Mileris, R., Macroeconomic factors of non-performing loans in commercial banks, Ekonomika, (93), 1, 2014.

59. Mirjanić, B.S., *Ekonomika poljoprivrede i međunarodne integracije*, Poljoprivredni fakultet Univerziteta u Banjaluci, Banja Luka, 2006.
60. Mrša, D., *Sagledavanje značaja educiranosti korisnika europskih poljoprivrednih fondova za nacionalne financijske interese Republike Hrvatske*, UD 336.76(497.5:4-67 EU),
61. Mishkin, S.F., Easkin, G.S., *Finansijska tržišta + institucije*, četvrto izdanje, MATE d.o, Zagreb, 2005.
62. *Oснаživanje poljoprivrednika novim znanjima i vještinama: Poslovno planiranje ključ do uspjeha*, dostupno na URL: https://www.eeas.europa.eu/delegations/bosnia-and-herzegovina/osna%C5%BEivanje-poljoprivrednika-novim-znanjima-i-vje%C5%A1tinama-poslovno-planiranje-klju%C4%8D-do-uspjeha_bs?s=219
63. Popović, G., Kondić, N., *Teorija i praksa Evrointegracija*, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, Banja Luka, 2014.
64. Popović, G., *Ekonomija Evropske unije, Makroekonomski aspekti i zajedničke politike*, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci, Banja Luka, 2009.
65. Planinić, I., *Tržište kapitala Bosne i Hercegovine - desetljeće nakon globalne financijske krize*, dostupno na URL: <https://hrcak.srce.hr/file/340563>
66. *Program ekonomskih reformi za 2024-2026. godinu*, Vijeće Ministara Bosne i Hercegovine, Sarajevo, 2024.
67. Ristić, Ž., Komazec, S., Ristić, K., *Globalni finansijski menadžment*, EtnoStil, Beograd, 2012/2013.
68. Republički zavod za statistiku Republike Srbije, dostupno na URL: <https://www.stat.gov.rs/sr-latn/vesti/statisticalrelease/?p=13820>
69. Ristić, Ž., Komazec, S., Ristić, K., *Finansijska tržišta i berzanski menadžment*, Beograd, 2013.
70. Reszat, Beate, *How has the European Monetary Integration Process Contributed to Regional Financial Market Integration?*, *HWWA Discussion Paper 221*, 2003.
71. Sajda, T., *Jedinstveno tržište Europske unije*, diplomski rad, Ekonomski fakultet Sveučilišta Josipa Jursa Strossmayera u Osijeku, Osijek, 2021.
72. *Sarajevska berza*, dostupno na URL: <http://www.sase.ba/v1/SASE/O-SASE/Historijat-SASE>
73. Schmiedel, Heiko, Malkamäki, Markku and Tarkka, Juha, *Economies of Scale and Technological Development in Securities Depository and Settlement Systems*, *Bank of Finland, Discussion Paper 26*, 2002

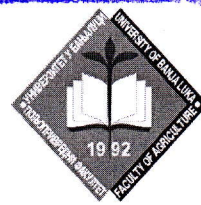
74. Skipper, Harold D.; Financial services integration world-wide: promises and pitfalls, World bank, 2003.
75. Službene internetske stranice EU-a, dostupno na URL: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/eu-countries/croatia_hr
76. Službene internetske stranice EU-a, dostupno na URL: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/eu-countries/slovenia_hr
77. Službene internetske stranice EU-a, dostupno na URL: https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/eu-countries/poland_hr
78. Službene internetske stranice EU-a, Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union, dostupno na URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/tfeu_2012/oj#
79. Strategija integriranja Bosne i Hercegovine u Evropsku Uniju, Direkcija za evropske integracije - Vijeće ministara Bosne i Hercegovine, Sarajevo, 2010.
80. Strateški plan ruralnog razvoja Bosne i Hercegovine za period od 2023. do 2027. godine, okvirni dokument, nacrt.
81. Stirbu, C., Financial Market Integration in a Wider European Union, HWWA Discussion Paper, No. 297, Hamburg Institute of International Economics (HWWA), Hamburg, 2004.
82. Tišma, S., Samardžija, V., Jurlin, K., Hrvatska i Europska unija, Prednosti i izazovi članstva, Institut za međunarodne odnose - IMO, Zagreb, 2012.
83. Tobin, James, On the Efficiency of the Financial System, Fred Hirsch Memorial Lecture, New York, Lloyds Bank Review, No. 153 (July), 1984.
84. Tullio, J., Marco, P., Financial market integration under EMU, Economic Papers 312, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs Publications, Brussels, 2008.
85. Zrilić, N., Ekonomski izazovi za Bosnu i Hercegovinu na putu učlanjenja u Evropsku uniju, Program podrške istraživanjima u oblasti javnih politika, Fond otvoreno društvo BiH, Sarajevo, 2006.
86. Unemployment rate from 2003 to 2022
<https://www.statista.com/statistics/375209/unemployment-rate-in-germany/>
87. Winkler, A., Southeastern Europe: Financial Deepening, Foreign Banks and Sudden Stops in Capital Flows, Focus on European Economic Integration, 2009.

BIOGRAFIJA KANDIDATA

Darko Polić rođen je 05. juna 1991. godine u Banjoj Luci, Bosna i Hercegovina. Osnovnu školu pohađao je u Bistrici kod Banja Luke JU OŠ „Miroslav Antić“. Dalje školovanje nastavio je u srednjoj Poljoprivrednoj školi (opšti smjer) u Banjoj Luci, koju je završio sa odličnim uspijehom, gdje je nagrađen priznanjem kao odličan i uzoran učenik. Bio je jedan od omiljenih učenika među profesorima navedene škole. Svoje dalje školovanje nastavio je u struci i to na Poljoprivrednom fakultetu u Banjoj Luci 2015. godine. S obzirom na specifičnost usmjerenja kao i samih predmeta koji su vezani za usmjerenje, koje će izabrati, a u želji da obogati i proširi svoje znanje on se odlučuje da upiše smjer Agrarna ekonomija i ruralni razvoj jer se tu izučavaju zanimljive oblasti kao što su: ekonomija, poljoprivreda, tehnologija proizvodnje poljoprivredno-prehrambenih proizvoda i druge. Ovdje je važno istaći da je praktičnu nastavu, koja je bila obavezna u toku studiranja, obavljao u Gradskoj Upravi Grada Banja Luka u Poljoprivrednoj inspekciji, gdje je proučavao zakone i nadležnosti navedene inspekcije. Nakon završetka osnovnog ciklusa studija na Poljoprivrednom fakultetu u Banjoj Luci stiče zvanje „Diplomirani inženjer poljoprivrede za agrarnu ekonomiju i ruralni razvoj“. Željan znanja, nastavlja dalje školovanje na istoimenom fakultetu na drugom ciklusu studija smjer Agrobiznis. Sa radnim aktivnostima počeo je vrlo rano, još u toku svoga školovanja. Posao je obavljao u: M:tel kompaniji (2014-2019.), Poljoprivrednom institutu Republike Srpske (2019. godine putem volonterskog rada), u firmi Centar za razvoj poljoprivrede i sela (2020. godine, pripravnički staž) koja pripada Gradskoj Upravi Grada Banja Luka gdje je bio angažovan u svojstvu diplomiranog inženjera poljoprivrede za agrarnu ekonomiju i ruralni razvoj. Trenutno je zaposlen u Gradskoj Upravi Grada Banja Luka u Odjeljenju za inspekcijske poslove i komunalnu policiju na radnom mjestu Viši stručni saradnik za dokumentaciju počevši od 2022. godine. Na kraju, treba istaći i da je Darko Polić član „Komore inženjera poljoprivrede“, da je trenirao karate u klubu „Sinđelić“, svirao je harmoniku u KUD „Mladost“, igrao je u CKUDM „Veselin Masleša“ Banja Luka, te da svira klavijature i harmoniku, piše knjige kako u struci tako i poeziju, aforizme koje će u bliskoj budućnosti objaviti.



УНИВЕРЗИТЕТ У БАЊОЈ ЛУЦИ
UNIVERSITY OF BANJA LUKA
ПОЉОПРИВРЕДНИ ФАКУЛТЕТ
FACULTY OF AGRICULTURE



УНИВЕРЗИТЕТ У БАЊОЈ ЛУЦИ
ПОЉОПРИВРЕДНИ ФАКУЛТЕТ
Број: 10/3.2141/24
Датум: 26-08-2024

**КОМИСИЈА ЗА ПРЕГЛЕД, ОЦЈЕНУ И ОДБРАНУ ЗАВРШНОГ - МАСТЕР РАДА
НА II ЦИКЛУСУ АКАДЕМСКИХ СТУДИЈА ПОЉОПРИВРЕДНОГ
ФАКУЛТЕТА**

1. **Др Жељана Јовичић**, ванредни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област Пословне финансије, предсједник Комисије;
2. **Др Тамара Стојановић**, доцент, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област Пословне финансије, ментор-члан;
3. **Др Жељко Вашко**, редовни професор, Пољопривредни факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област Економика пољопривреде и рурални развој, други ментор-члан;
4. **Др Весна Мрдаљ**, ванредни професор, Пољопривредни факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област Економика пољопривреде и рурални развој, члан.

Одлуком Научно-наставног вијећа Пољопривредног факултета Универзитета у Бањој Луци број 10/3.3346-7.11.4/24 од 16.02.2024. године именовани смо у Комисију за преглед, оцјену и одбрану мастер рада студента **Дарка Полића** под насловом: „Ефекти уласка у Европску унију на финансијска тржишта нових земаља чланица и финансирање пољопривредне производње“. Након прегледа преданог мастер рада подносимо следећи

ПОЉОПРИВРЕДНИ ФАКУЛТЕТ
Универзитет у Бањој Луци

Булевар војводе Петра Бојовића 1А
78000 Бања Лука
Република Српска, БиХ

FACULTY OF AGRICULTURE
University of Banja Luka

Bulevar vojvode Petra Bojovića 1A
78000 Banja Luka
The Republic of Srpska, BiH

Тел/Phone: +387 (0) 51 31 23 90
+387 (0) 51 33 09 01
Факс/Fax: +387 (0) 51 31 25 80

info@agro.unibl.org
www.agro.unibl.org

ИЗВЈЕШТАЈ

о оцјени урађеног мастер рада

„Ефекти уласка у Европску унију на финансијска тржишта нових земаља чланица и финансирање пољопривредне производње“

кандидата Дарка Полића

НАУЧНО-НАСТАВНОМ ВИЈЕЋУ ПОЉОПРИВРЕДНОГ ФАКУЛТЕТА

Мастер рад студента **Дарка Полића** је урађен у оквиру II циклуса студија усмјерења Агробизнис студијског програма Аграрна економија и рурални развој под менторством др **Тамаре Стојановић** и др **Жељка Вашка**. Рад је написан на 85 страна, садржи 3 слике, 8 табела и 6 графикона. Рад је укоричен у тврди повез А4 формата и штампан једнострано.

Рад садржи: Увод, Преглед литературе, Циљ истраживања, Методе истраживања, Резултате истраживања, Дискусију, Закључак и Литературу. Поред тога, рад на почетку има сажетак на српском и енглеском језику, а на крају биографију кандидата.

ПРИКАЗ АНАЛИЗЕ МАСТЕР РАДА ПО ЦЈЕЛИНАМА (ПОГЛАВЉИМА)

У **уводном дијелу** кандидат поставља оквир за истраживање које се бави анализом утицаја процеса придруживања Европској унији на финансијска тржишта нових земаља чланица, са посебним фокусом на финансирање пољопривреде. Увод обухвата дефинисање главног истраживачког проблема и постављање истраживачких питања која се односе на изазове и промјене у финансијском сектору које настају током процеса хармонизације са европским стандардима. Такође, у Уводу се наводи значај теме, као и релевантност примјера земаља Вишеградске групе, Хрватске, Словеније и Пољске за боље разумијевање потенцијалних импликација на Босну и Херцеговину у контексту њеног процеса придруживања ЕУ.

У оквиру поглавља **Преглед литературе** кандидат полази од дефиниције појма финансијског тржишта, као дијела финансијског система, и описује његове главне

карактеристике: ликвидност, транспарентност, ефикасност, волатилност, регулацију и диверзификацију. У наставку се описује структура финансијског тржишта и објашњава сваки од основних елемената (тржиште новца, тржиште капитала и девизно тржиште), а затим се описују учесници на финансијским тржиштима и разматрају типови организовања финансијског тржишта. Посебан дио Прегледа литературе је посвећен финансијском тржишту Европске уније. Овдје кандидат разматра мотиве за формирање заједничког финансијског тржишта, пружа преглед развоја интегрисаног европског финансијског тржишта, те се осврће на утицај придруживања ЕУ на економски раст нових земаља чланица. Кандидат указује на импликације придруживања ЕУ на монетарну политику нових чланица, те предности и недостатке заједничког финансијског тржишта. На крају овог поглавља, кандидат дефинише и описује показатеље развијености финансијских тржишта, те наводи методе израчунавања и праћења ових показатеља. При томе кандидат цитира домаће и стране ауторе. Тако су цитирани аутори: Леко, Беговић и Мијатовић, Ристић, Јеремић, Микеревић, Малешевић, Феризовић, Лолић, Сајда, Микић, Keown, Titman и Martin, Decressin, Faruqee и Fonteyne, Tobin, Bekaert и Campbell, Jappelli и Pagano, Kern, Heinemann и Jopp, Begg, Ciampolini и Rohde, Reszat, Corneliu, Rajan и Zingales, Dalloshi, Demirgüç-Kunt и Maksimovic, Back и Levine, Caporale, Rault, Sova и Sova, Hagmayr, Haiss и Sümegi, Claessens и Laeven, Koivu и остали, те институције као што су: Свјетска банка, Међународни монетарни фонд, Европска комисија, Еуростат.

Циљ и хипотезе истраживања. У овом дијелу рада кандидат дефинише предмет, циљеве истраживања, као и хипотезе. Циљ овог истраживања био је да се анализирају ефекти придруживања Европској унији на финансијска тржишта нових земаља чланица, са посебним фокусом на финансирање пољопривредне производње. Кроз детаљан преглед литературе и анализу емпиријских података, рад испитује кључне изазове и промјене које наступају у процесу хармонизације финансијских система земаља кандидата са европским стандардима. Посебан фокус је стављен на анализу искустава земаља Вишеградске групе, Хрватске, Словеније и Пољске, као и процјену потенцијалних импликација на Босну и Херцеговину у процесу придруживања ЕУ. У складу с овим циљем, истраживање се фокусира на три основна аспекта: (1) разумијевање динамике промјена у финансијском сектору услед европских интеграција; (2) анализу тренутног стања финансијског сектора у Босни и Херцеговини (БиХ) и потребних реформи; те (3) утицај придруживања ЕУ на финансирање пољопривредне

дјелатности. У раду се полази од сљедеће четири хипотезе: (1) Придруживање ЕУ је условљено усклађивањем са правним и регулаторним стандардима ЕУ, (2) Придруживање ЕУ ће довести до веће конкуренције и отварања финансијског тржишта, (3) Придруживање ЕУ обезбјеђује приступ фондовима и програмима ЕУ за финансирање пољопривредне дјелатности, и (4) Придруживање ЕУ прате бројни изазови и промјене у политици финансирања пољопривредне дјелатности.

Методе истраживања представљене у раду базиране су на коришћењу више стандардних квалитативних научно-истраживачких метода. Подаци представљени у поглављу *Преглед литературе* прикупљени су прегледом секундарних извора података и зато су доминантно кориштени поступак истраживања за столом (desk reserch) и методе анализе садржаја, дескрипције и логичког закључивања. Да би истраживање дало праве резултате било је неопходно користити и комбиновати више научно-истраживачких метода: метода дескрипције, методе анализе и синтезе, индукције и дедукције, те метода аналогije. Кориштени методолошки инструментариј је углавном остао у домену метода које се користе у друштвеним истраживањима. У прикупљању података кориштене су сљедеће методе и технике: анализа садржаја докумената и то, прије свега, секундарне грађе: научне литературе, извјештаја и других докумената релевантних институција и законских и других нормативних аката. Ова техника омогућила је да се егзактни и емпиријски истраживачки показатељи поткријепе и оснаже конкретним ставовима и мишљењима експерата из ове области што је допринијело фундаирању научног сазнања о кључним теоријама, трендовима и контроверзама у вези са уласком у Европску унију и његовим утицајем на финансијска тржишта и финансирање пољопривредне дјелатности нових земаља чланица. За илустровање ефеката уласка у Европску унију на финансијска тржишта нових земаља чланица и финансирање пољопривреде кориштена је компаративна метода и метода студија случајева.

Резултати рада су представљени кроз четири потпоглавља. У првом поглављу дат је преглед тренутног стања финансијског тржишта у БиХ које обухвата: анализу банкарског сектора, развој и структуру тржишта капитала, те компаративни поглед на финансијски систем БиХ.

У другом поглављу кандидат врши упоредну анализу БиХ са земљама из окружења и Европском унијом. Посебно су размотрене разлике између финансијских система земаља западне Европе и земаља средње и источне Европе, а затим је

направљена компаративна анализа између БиХ и других земаља из окружења од којих су неке у Европској унији (Хрватска и Словенија), а друге нису (Србија, Црна Гора, Македонија).

Треће поглавље разматра очекиване реформе и изазове на путу ка чланству у Европској унији. Према званичним извјештајима се види да се Босна и Херцеговина тренутно налази у раној фази развоја функционалне тржишне економије, а да главни изазови у овој фази укључују недостатак координације и сарадње између различитих нивоа власти у доношењу економске политике, али и висока стопа незапослености и иселјавање радне снаге, неспровођење економских реформи, недостатак мјера за рјешавање структуралних економских проблема, те низак квалитет образовног система.

У поглављу *Ефекти процеса придруживања и уласка у ЕУ на финансирање пољопривреде* представљен је значај пољопривредне и прехранбене индустрије за привреду БиХ, те је приказана бруто додатна вриједност (БДВ) за претходни период разврстана посебно по ентитетима и Брчко дистрикту. Такође, истакнуто је да би тиме БиХ имала могућност приступа различитим фондовима и програмима ЕУ (Заједничка пољопривредна политика, Кохезиони фондови, Фонд за рурални развој и други), што би значајно повећало доступна финансијска средства за подршку пољопривреди и руралном развоју. Међутим, да би испунила услове приступања, БиХ ће морати ускладити своје законодавство, политике и праксе у пољопривреди с прописима ЕУ, што са друге стране захтијева додатна улагања у сектор пољопривреде како би се прилагодио новим захтјевима. Осим тога, велики изазов ће бити и појачана конкуренција на тржишту ЕУ која се већ увелико осјећа након потписивања Споразума о стабилизацији и придруживању.

У наставку овог поглавља, кандидат разматра структуру финансирања пољопривреде у земљама кандидатима гдје се описују неки од кључних инструмената помоћи: субвенције и подстицаји за куповину опреме, осигурање усвјева и животиња, образовање и савјетовање, подршка маркетингу и промоцији, те програми за диверзификацију пољопривредне производње.

Посебан акценат се ставља на искуства земаља Вишеградске групе у погледу посљедица које је њихово придруживање ЕУ имало на структуру финансирања пољопривреде. Из анализе ових искустава се може закључити да је Заједничка пољопривредна политика донијела сигурност за пољопривреду земаља Вишеградске групе јер, током година

економске кризе, национални буџети под притиском не би били у могућности да правилно субвенционирају пољопривреду и ублаже утицај кризе.

На крају, у посебном потпоглављу кандидат анализира сличности и разлике између искустава Хрватске, Словеније и Пољске у вези са посљедицама придруживања ЕУ на пољопривредно финансирање. Овдје је дата и компаративна анализа пољопривредних политика Хрватске, Словеније и Пољске, те су размотрени различити видови финансијске подршке ЕУ у свакој од земаља и постигнути резултати. У закључку ове анализе се наводи да је Хрватска процес усклађивања започела током припрема за приступање и наставила га након уласка у ЕУ, фокусирајући се на Заједничку пољопривредну политику (ЗПП) и друге прописе. Словенија је већину усклађивања спровела до датума приступања, али је наставила периодичне ревизије ради потпуне усклађености. Као чланица ЕУ, Пољска је позитиван примјер међу економијама у транзицији. Сматра се државом која врло добро користи средства европских фондова, а за то јој је од велике важности усклађеност националних закона с европским законодавством.

Дискусија. У дискусији кандидат се одредио према постављеним хипотезама на начин да је резултате својих истраживања сучелио са резултатима истраживања других аутора и примјерима студија случаја.

Полазећи од прве хипотезе, истраживање је потврдило да придруживање Европској унији за Босну и Херцеговину представља комплексан процес који захтијева дубоко усклађивање са правним, регулаторним и економским стандардима ЕУ. Овај процес подразумијева ревизију и прилагођавање постојећег законодавства, усвајање нових прописа и успостављање механизма за имплементацију и надзор. Анализа је показала да је Босна и Херцеговина започела процес прилагођавања и хармонизације законодавства са ЕУ стандардима, што укључује строжију регулацију финансијског сектора. Ове промјене су резултирале побољшаном контролом финансијских ризика и већом стабилношћу тржишта. Уочени су почетни знакови развоја финансијског тржишта, што се огледа у повећању броја финансијских производа и услуга доступних корисницима.

Истраживањем је потврђена и друга хипотеза јер се из студија случајева, као и домаћих искустава, види да придруживање ЕУ доводи до веће конкуренције и отварања финансијског тржишта. Истраживање показује да су стране банке, осигуравајуће куће и

друге финансијске институције у значајној мјери ушле на тржиште Босне и Херцеговине и представљају већински банкарски капитал у банкарском систему. У овом контексту, домаће институције се суочавају са већом конкуренцијом и притиском да унаприједе своје пословање и прилагоде се европским стандардима.

Трећа хипотеза је такође потврђена јер се из студија случајева могло закључити да придруживање ЕУ обезбјеђује приступ фондовима и програмима ЕУ за финансирање пољопривредне дјелатности. Анализом искустава Хрватске, Словеније и Пољске, утврђено је да приступ ЕУ фондовима омогућава значајне субвенције за пољопривреднике, инвестиционе пројекте, обуку и рурални развој. С обзиром да ови фондови доприносе модернизацији пољопривредне инфраструктуре и повећању конкурентности пољопривредних производа на тржишту, очекује се да би и БиХ, кроз ове програме, могла добити прилику да инвестира у инфраструктуру, технологију и обуку, што би требало да резултира повећањем продуктивности, смањењем трошкова производње и побољшањем квалитета производа.

И на крају, кандидат је кроз своје истраживање потврдио и четврту хипотезу, јер је утврђено да процес придруживања ЕУ захтијева промјене у начину финансирања пољопривреде (кроз увођење нових финансијских механизма и програма подстицаја у складу са стандардима ЕУ), укључујући приватизацију, децентрализацију и јавно-приватна партнерства. Очигледно је да придруживање ЕУ захтијева структуралне и системске реформе у финансијском сектору и пољопривреди. Ове реформе би требало да омогуће Босни и Херцеговини да постане конкурентнија на европском тржишту, побољша квалитет живота руралног становништва и допринесе одрживом развоју пољопривреде и руралних подручја.

Закључак. У закључку је кандидат резимирао циљ и предмет истраживања те истиче значај интеграције финансијског система земље са системом Европске уније, посебно у контексту пољопривреде у Босни и Херцеговини. Иако придруживање ЕУ може донијети значајне користи, као што су приступ фондовима за модернизацију пољопривреде и подршку малим газдинствима, процес такође носи изазове. Потребне су значајне реформе и прилагођавање европским стандардима, укључујући хармонизацију националног законодавства и побољшање инфраструктуре. Такође, неопходно је ојачати финансијску писменост пољопривредника и осигурати доступност релевантних финансијских информација. Искуства земаља као што су Хрватска и Пољска показују да је успјешна интеграција могућа, али захтијева снажну политичку

вољу и ефикасно коришћење расположивих ресурса. У закључку се наглашава да је будућност пољопривреде у БиХ оптимистична, под условом да се наставе реформе и улагања у образовање и инфраструктуру.

У **Попису литературе** кандидат је навео 86 библиографских јединица које су кориштене и цитиране у раду.

Рад се завршава са биографијом кандидата.

Комисија је добила увјерење да је извршена провјера аутентичности текста овог мастер рада и да је та провјера показала подударност од 7% текста са другим изворима који су исправно наведени (цитирани) у раду.

На основу претходно изнесеног, даје се сљедећа

ОЦЈЕНА НАУЧНЕ ВАЛИДНОСТИ РАДА

Кандидат Дарко Полић је за истраживање одабрао актуелну тему која на начин представљен у овом раду, није до сад била довољно истражена на простору Босне и Херцеговине, и његови резултати представљају значајан допринос академском, истраживачком и практичном разумијевању промјена кроз које пролази финансијски сектор у процесу придруживања ЕУ, али и посљедица које би ове промјене донијеле финансирању пољопривредне дјелатности у случају уласка у процес придруживања. Током истраживања, кандидат је користио научне методе у поступку прикупљања и обраде података, што проведеном истраживању даје научни карактер. Резултати истраживања имају практичну вриједност јер могу послужити као користан инпут доносицима одлука у финансијском сектору и сектору пољопривреде, као и осталим институцијама одговорним за доношење одлука које би требао да допринесу јачању економске стабилности, раста и просперитета БиХ у контексту придруживања ЕУ. Такође, овај рад може бити од користи за академске заједнице, истраживаче и студенте који желе дубље истражити тему финансијских тржишта и процеса придруживања ЕУ, пружајући темељ за даља истраживања и анализе, отварајући простор за истраживање нових аспеката и изазова који се могу појавити у будућности.

ЗАКЉУЧАК И ПРИЈЕДЛОГ

На основу увида у садржај мастер рада студента Дарка Полић под насловом „Ефекти уласка у Европску унију на финансијска тржишта нових земаља чланица и финансирање пољопривредне производње“, методологију примијењену током истраживања, као и резултате истраживања и њихову дискусију, комисија закључује да је кандидат систематично, стручно и научно обрадио одабрану тему, да је правилно интерпретирао резултате истраживања и извео валидне закључке. Резултати истраживања имају научну и практичну вриједност и представљају допринос разумијевању интегрисаног финансијског система ЕУ, те структуралних промјена и изазова које чекају БиХ на путу придруживања ЕУ, укључујући и оне који се односе на сектор пољопривреде.

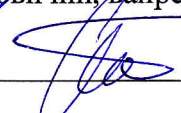
На основу претходних констатација Комисија предлаже Наставно-научном вијећу Пољопривредног факултета Универзитета у Бањој Луци да усвоји позитиван извјештај и оцјену урађеног мастер рада кандидата Дарка Полића под насловом „Ефекти уласка у Европску унију на финансијска тржишта нових земаља чланица и финансирање пољопривредне производње“ и да га упути на даље поступање, тј. да му омогући јавну одбрану.

У Бањој Луци, 23.08.2024. године

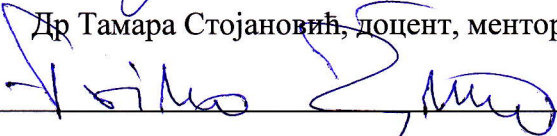
КОМИСИЈА

1. 

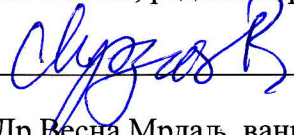
Др Жељана Јовчић, ванредни професор, предсједник

2. 

Др Тамара Стојановић, доцент, ментор-члан

3. 

Др Жељко Вашко, редовни професор, ментор-члан

4. 

Др Весна Мрдаљ, ванредни професор, члан

УНИВЕРЗИТЕТУ У БАЊОЈ ЛУЦИ
ПОДАЦИ О АУТОРУ ОДБРАЊЕНОГ МАСТЕР/МАГИСТАРСКОГ РАДА

Име и презиме аутора мастер/магистарског рада - **Дарко Полић**

Датум, мјесто и држава рођења аутора - **05.06.1991., Бања Лука, БиХ**

Назив завршеног факултета/Академије аутора и година дипломирања-**Пољопривредни факултет, Бања Лука, 2015.године**

Датум одбране завршног/дипломског рада аутора - **07.07.2015.године**

Наслов завршног/дипломског рада аутора- **Задругарство на подручју општине Бијељина**

Академско звање коју је аутор стекао одбраном завршног/дипломског рада –
Дипломирани инжењер пољопривреде за аграрну економију и рурални развој

Академско звање које је аутор стекао одбраном мастер/магистарског рада- **Мастер агробизниса**

Назив факултета/Академије на коме је мастер/магистарски рад одбрањен
- **Пољопривредни факултет, Бања Лука**

Наслов мастер/магистарског рада и датум одбране-

Ефекти уласка у Европску унију на финансијска тржишта нових земаља чланица и финансирање пољопривредне производње.

Научна област мастер/магистарског рада према CERIF шифрарику- **S 187**

Имена ментора и чланова комисије за одбрану мастер/магистарског рада-

- 1. проф. др Тамара Стојановић**
- 2. проф. др Жељана Јовичић**
- 3. проф. др Весна Мрдаљ**
- 4. проф. др Жељко Вашко**

У Бањој Луци, дана 21.10.2024.године

Декан

ИЗЈАВА О АУТОРСТВУ

Изјављујем да је
мастер/магистарски рад

Наслов рада Ефекти уласка у Европску унију на финансијска тржишта нових земаља чланица и финансирање пољопривредне производње

Наслов рада на енглеском језику The effects of joining the European union on the financial markets of new member states and the financing of agricultural production

- ☐ резултат сопственог истраживачког рада,
- ☐ да мастер/магистарски рад, у цјелини или у дијеловима, није био предложен за добијање било које дипломе према студијским програмима других високошколских установа,
- ☐ да су резултати коректно наведени и
- ☐ да нисам кршио/ла ауторска права и користио интелектуалну својину других лица.

У Бањој Луци 21.10.2024.године

Потпис кандидата

Дарко Попић

Изјава којом се овлашћује Пољопривредни факултет/ Академија
умјетности
Универзитета у Бањој Луци да мастер/магистарски рад учини јавно доступним

Овлашћујем Пољопривредни факултет/ Академију умјетности Универзитета у Бањој Луци да мој мастер/магистарски рад, под насловом

Ефекти уласка у Европску унију на финансијска тржишта нових земаља чланица и финансирање пољопривредне производње

који је моје ауторско дјело, учини јавно доступним.

Мастер/магистарски рад са свим прилозима предао/ла сам у електронском формату, погодном за трајно архивирање.

Мој мастер/магистарски рад, похрањен у д и г и т а л н и р е п о з и т о р и ј у м Универзитета у Бањој Луци, могу да користе сви који поштују одредбе садржане у одабраном типу лиценце Креативне заједнице (*Creative Commons*), за коју сам се одлучио/ла.

1. Ауторство
2. Ауторство - некомерцијално
3. Ауторство - некомерцијално - без прераде
4. Ауторство - некомерцијално - дијелити под истим условима
5. Ауторство - без прераде
6. Ауторство - дијелити под истим условима

(Молимо да заокружите само једну од шест понуђених лиценци, кратак опис лиценци дат је на полеђини листа).

У Бањој Луци 21. 10. 2024. ГОДИНЕ

Потпис кандидата

Дарко Ђосип

ТИПОВИ ЛИЦЕНЦИ КРЕАТИВНЕ ЗАЈЕДНИЦЕ

Ауторство (CCBY)

Дозвољава умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дјела, и прераде, ако се наведе име аутора, на начин одређен од аутора или даваоца лиценце, чак и у комерцијалне сврхе. Ово је најслободнија од свих лиценци.

Ауторство - некомерцијално (CC BY-NC)

Дозвољава умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дјела и прераде, ако се наведе име аутора, на начин одређен од аутора или даваоца лиценце. Ова лиценца не дозвољава комерцијалну употребу дјела.

Ауторство - некомерцијално - без прерада (CC BY-NC-ND)

Дозвољава умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дјела, без промјена, преобликовања или употребе дјела у свом дијелу, ако се наведе име аутора, на начин одређен од аутора или даваоца лиценце. Ова лиценца не дозвољава комерцијалну употребу дјела. У односу на све остале лиценце, овом лиценцом се ограничава највећи обим права коришћења дјела.

Ауторство - некомерцијално - дијелити под истим условима (CC BY-NC-SA)

Дозвољава умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дијела, и прераде, ако се наведе име аутора, на начин одређен од аутора или даваоца лиценце, и ако се прерада дистрибуира под истом или сличном лиценцом. Ова лиценца не дозвољава комерцијалну употребу дјела и прерада

Ауторство - без прерада (CC BY-ND)

Дозвољава умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дјела, без промјена, преобликовања или употребе дјела у свом дијелу, ако се наведе име аутора, на начин одређен од аутора или даваоца лиценце. Ова лиценца дозвољава комерцијалну употребу дјела.

Ауторство - дијелити под истим условима (CC BY-SA)

Дозвољава умножавање, дистрибуцију и јавно саопштавање дјела, и прераде, ако се наведе име аутора, на начин одређен од аутора или даваоца лиценце, и ако се прерада дистрибуира под истом или сличном лиценцом. Ова лиценца дозвољава комерцијалну употребу дјела и прерада. Слична је софтверским лиценцама, односно лиценцама отвореног кода.

Напомена: Овај текст није саставни дио изјаве аутора.

Више информација на линку: <http://creativecommons.org.rs/>

Изјава 3

**Изјава о идентичности штампане и електронске
верзије мастер/магистарског рада**

Име и презиме аутора Дарко Полић

Наслов рада Ефекти уласка у Европску унију на финансијска тржишта нових
земаља чланица и финансирање пољопривредне производње

Ментор Доц. др Тамара Стојановић

Изјављујем да је штампана верзија мог мастер/магистарског рада идентична
електронској верзији коју сам предао/ла за дигитални репозиторијум Универзитета у
Бањој Луци.

У Бањој Луци 21.10.2024.године

Потпис кандидата

Дарко Полић