

*Маст. Јована Брашић Стојановић, асистент
Правног факултета Универзитета у Крагујевцу*

*УДК: 336.71:339.922(497.11:4-672EU)
DOI: 10.46793/UPK20.165BS*

ЗНАЧАЈ ОТВАРАЊА ПОГЛАВЉА О ФИНАНСИЈСКИМ УСЛУГАМА У ЦИЉУ ПРИСТУПАЊА ЕВРОПСКОЈ УНИЈИ*

Резиме

Усклађивање законодавства са правним тековинама Европске уније омогућава постизање финансијске стабилности, већи степен интегрисаности у европске економске токове и самим тим виши ниво заштите корисника услуга, што потврђује значај који има отварање Преговарачког поглавља 9 о финансијским услугама за Републику Србију. Област финансијских услуга је свеобухватна и укључује правна правила о читавом низу питања од значаја за функционисање финансијског тржишта, што указује на сложеност и могућност појављивања бројних изазова током преговора. Република Србије је велики део свог законодавства из области финансијских услуга ускладила са регулативом Европске уније усвајањем бројних реформских закона и имплементирањем директива, те се по отварању овог поглавља очекује, пре свега, интезивирање процеса њихове примене, али и доградња постојећих правних прописа и усвајање нових. У раду ће се указати на значај стабилног финансијског окружења, заштите корисника услуга и јачање поверења инвеститора, као и све предности које доноси стварање предуслова за укључивање на јединствено тржиште Европске уније.

***Кључне речи:** финансијске услуге, финансијско тржиште, јединствено тржиште, правне тековине, законодавство.*

1. Уводна разматрања

У условима све веће и израженије конкуренције, за Републику Србију, као земљу у транзицији, регулисање области финансијских услуга битно ће допринети даљем привредном развоју и напретку. Иако је економска криза из 2008. године оставила битне последице по привредни систем, и иако се последице очекују и од надоласећих кризних циклуса, област финансијских

* Рад је настао као резултат научноистраживачког рада истраживача Правног факултета Универзитета у Крагујевцу, који финансира Министарство просвете, науке и технолошког развоја Републике Србије.

услуга одолевала је у мањој или већој мери, показујући своју еластичност, динамику и способност да се кроз финансијске иновације одупре економским изазовима. У таквом стању ствари, могућност за развој нових облика, као и перманентно унапређивање квалитета финансијских услуга, доприноси динамици финансијских тржишта, што је следствено праћено сталним изменама регулативе у овој области са циљем праћења актуелних економских кретања, а што је од посебног значаја за државе које се налазе на путу евроинтеграција, каква је Република Србија.

Република Србија налази се у посебном режиму приступања Европској унији, предвиђеном за државе Западног Балкана, а упоредо са тим процесом одвија се и процес транзиције, односно искорењивање централистичког система у корист тржишних механизма. Такво стање ствари додатно доприноси дуготрајности процеса и превазилажењу препрека степен по степен. Процес приступања одвија се кроз две фазе, а Република Србија је успешно завршила прву фазу придруживања стекавши статус кандидата за чланство у Европској унији. Тренутно, Република Србија се налази у фази преговора о пријему у чланство, који се одвијају отварањем одређених поглавља, којих укупно има 35, а чија је сврха анализа испуњености критеријума, као и усаглашавање законодавства са правним тековинама Европске уније. За Републику Србију од посебног значаја је отварање Поглавља 9 о финансијским услугама, по чијем би затварању значило да су испуњене најважније претпоставке за укључивање у јединствене европске токове. Јуна месеца 2019. године Република Србија, иако је највећи део свог законодавства већ усагласила са правним тековинама Европске уније, отворила је ово поглавље, показујући своју спремност за одржавањем континуитета у усклађивању регулативе, омогућавајући јасан увид у степен хармонизације законодавства и стварања услова за стабилност финансијског тржишта.

Резултат истраживања, поред приказа новина које се очекују и указивања на значај који има отварање овог поглавља, требало би да буде и указивање на предности које би донео даљи ток дешавања, односно на крајње користи, које би Република Србија имала од укључивања у јединствено финансијско тржиште Европске уније. Такви услови обезбедили би већу конкуренцију јер се омогућава финансијским институцијама из других држава чланица Европске уније да неометано послују у Републици Србији, као и обрнуто. Већа конкуренција утиче на разноврснију понуду финансијских услуга и снижавање цена, а такође и на јачање и продубљивање финансијског тржишта.

2. Отварање Поглавља 9 – на корак од јединственог финансијског тржишта

Динамичан развој финансијских тржишта и њихова способност да из циклличних кретања изађу обогаћена иноватним финансијским инструментима и пословима у вези са њима, определили су значај који ова тржишта имају за

развој привредних система на националном и глобалном плану. Обим финансијских трансакција и количина извршених финансијских услуга указују да се на овом тржишном сегменту одвија највећи део свакодневних економских токова. Превазилажење највећих кризних периода, изложеност бројним факторима који битно утичу на кретање цена и квалитет финансијских услуга, допринела је ставу да су финансијска тржишта у стању да изврше ефикасну алокацију капитала, прераспделу од сектора штедње ка инвестицијама, самим тим да подигну ликвидност и омогуће константно повезивање тржишних актера. Способношћу да повећају мобилност финансијских средстава, ова тржишта значајно утичу на привредни развој.¹ Наиме, развијеност финансијског тржишта, његова стабилност и дубина најбољи су показатељи достигнутог нивоа развијености националне привреде.²

Стварање јединственог финансијског тржишта Европске уније трајало је дуги низ година. Превасходно је требало укинути разлике које су постојале између држава чланица, као и суочити се са све значајнијим учешћем финансијских услуга у укупној секторској распоређености. Интеграција тржишта Европске уније одвија се као пожељан процес, који са собом свакако носи користи, али и недостатке.³ Користи се манифестују кроз раст атрактивности тржишта, повећање конкурентности, повећање доступности и разноликости финансијских производа, док опасности укључују ризик избијања криза услед чињенице да долази до регулаторних прилагођавања, као и дерегулације финансијских тржишта у одређеној мери, што онемогућава њихову контролу.⁴ Наиме, у правном смислу, криза је показала да повећана интеграција јединственог финансијског тржишта ствара неспојивост циљева у институционалном и регулаторном оквиру Европске уније.⁵ Европски правни оквир заснива се на одрицању дела регулаторних овлашћења држава чланица у корист уније и стварању јединственог система правила за успешно пословање свих финансијских институција. Циљ стапања националних тржишта у јединствено био је у стварању истих услова за обављање привредних активности за све тржишне субјекте, без обзира на државу порекла.⁶ Погодности, које пружа такво тржиште, осећају пре свега привредни субјекти из држава чланица, али посредно, њихов утицај протеже се и на организовање

¹ Тасић, З., *Карактеристична обележја и значај финансијског тржишта*, Правно-економски погледи, бр. 3/2012, стр. 3.

² Шошкић, Д., Живковић, Б., *Финансијска тржишта и институције*, Београд, 2009, стр. 5.

³ Krawczyk-Sawicha, A., *Integration of the Financial market EU after the Financial crisis*, Central European Review of Economics & Finance, Vol. 27, No. 5/2018, стр. 75.

⁴ Исто.

⁵ Teixeira, P. G., *The Regulation of the European Financial Market after the Crisis*, P. Della Posta et al. (eds.), *Europe and the Financial Crisis*, Palgrave Macmillan, a division of Macmillan Publishers Limited, 2011, стр. 10.

⁶ Вукадиновић, Р., *Увод у институције и право ЕУ*, Крагујевац, 2014, стр. 183.

финансијских тржишта у трећим државама, као и активности привредних субјеката у њима.⁷

Определивши чланство у Европској унији за свој стратешки циљ, Република Србија је стекла и бројне дужности, а које се примарно односе на усаглашавање свог законодавног оквира са европском регулативом. По основу самих одредби Споразума о стабилизацији и придруживању,⁸ Република Србија се обавезала на прихватање правних тековина Европске уније.⁹ Пут евроинтеграција Републике Србије траје већ дужи период, али је прва фаза придруживања завршена, након чега је отпочела фаза преговора, чије успешно окончање води стицању статуса чланице и омогућава приступ јединственом тржишту. Преговарање о приступању одвија се по поглављима, којих је укупно 35, а у оквиру којих се предвиђају мерила за процену испуњености услова за затварање конкретнoг поглавља.

У склопу ове фазе, посебан значај за Републику Србију, имало је отварање Поглавља 9 о финансијским услугама, што се догодило у јуну 2019. године. Регулишући област финансијских услуга, Поглавље 9 представља важан елемент за функционисање тржишта Европске уније као једног од темеља европских интеграција.¹⁰ Сходно томе, направљен је оквир преговора који ће омогућити хармонизацију прописа Републике Србије у области финансијских услуга са правним тековинама Европске уније, као и изградњу капацитета за њихову каснију примену. У циљу уклањања правне разноликости на тржишту финансијских услуга у Европској унији, све земље, које претендују да постану чланице, морају да преговарају у оквиру Поглавља 9.¹¹ Сврха хармонизације није само формално усаглашавање националних правних прописа са правним тековинама Европске уније, већ и обезбеђивање таквих друштвених и економских услова за њихову примену, који су у складу са циљевима постављеним Споразумом о стабилизацији и придруживању.¹² У усвајању

⁷ Исто.

⁸ Споразум о стабилизацији и придруживању између Европских заједница и њихових држава чланица, са једне стране, и Републике Србије, са друге стране, потписан 29. априла 2008., ступио на снагу 1. септембра 2013. Доступан на: http://europa.rs/upload/ssr_prevod_sa_anexima.pdf, датум посете: 14.4.2020.

⁹ Медовић, В., *Споразум о стабилизацији и придруживању са праксом Суда правде ЕУ*, Службени гласник, Београд, 2011, стр. 23.

¹⁰ Дугалић, В., *Поглавље 9 – финансијске услуге*, Банкарство, вол. 47, бр. 1/2018, стр. 6.

¹¹ Јемовић, М., Крстић, Б., *Компаративна анализа политике финансијске стабилности Народне банке Србије и Европске централне банке*, Економске теме, вол. 53, бр. 2/2015, стр. 151.

¹² Вукадиновић, Р., *Употреба и злоупотреба хармонизације домаћег права са правом ЕУ*, Зборник радова: Право Републике Србије и право Европске уније - стање и перспективе = The Law of the Republic of Serbia and the EU Law - Current State of Affairs and Perspectives, св. 1 = Vol. 1, Ниш, 2009, стр. 13.

законодавства државе чланице морају бити опрезне како би осигурале доследност у свом даљем поступању.¹³ Споразумом о стабилизацији и придруживању предвиђена је сарадња ради успостављања адекватног оквира, подстицајног за сектор банкарства, осигурања и финансијских услуга, а који се базира на слободној конкуренцији и омогућавању једнаких услова за све тржишне актере.¹⁴ Посматрајући институционални оквир Републике Србије запажа се да је она достигла задовољавајући ниво усклађености са правним тековина Европске уније у области финансијских услуга и да је у складу са тим припремљена за преговоре о овом поглављу. Република Србија приступа хармонизацији прописа ради олакшања и убрзања придруживања и пријема у Европску унију, као и ради стварања повољног правног окружења за пословање домаћих привредних субјеката на јединственом тржишту.¹⁵ У том контексту, хармонизација прописа за њу је део претприступне стратегије.¹⁶

Темељни циљеви у области финансијских услуга на нивоу Европске уније јесу обезбеђивање финансијске стабилности и адекватног нивоа заштите корисника финансијских услуга. Наиме, област финансијских услуга односи се на читав низ питања. Њоме су обухваћене области банкарства, осигурања и реосигурања, добровољних пензијских фондова, тржишта капитала, инфраструктуре финансијских тржишта, надзора финансијских институција и регулисаних тржишта. Такође, у њеним оквирима су и питања заштите корисника финансијских услуга, као и начина сарадње надзорних тела из различитих држава на финансијским тржиштима. Стварање интегрисаног финансијског тржишта, а уз циљ заштите корисника услуга, је увек било у фокусу надлежних органа Европске уније.¹⁷

Правна правила Европске уније у области банкарства дефинишу начин подношења и одобравања захтева за оснивање банака, само пословање и рад банака, начин вршења надзора над њеним радом, као и сва питања од значаја за рад и контролу финансијских конгломерата и институција за електронски новац. Такође, овде спадају и правила која се односе на годишње и консолидоване финансијске извештаје банака и других финансијских институција, као и правила која уређују њихову реорганизацију и ликвидацију. Правним тековинама Европске уније обухваћена су и правила која регулишу области осигурања и пословања друштава за животно и неживотно осигурање, правила која регулишу надзор над групама осигуравајућих друштава и

¹³ *Review of the Balance of Competences between the United Kingdom and the European Union, The Single Market*, HM Government, 2013, стр. 21.

¹⁴ Споразум о стабилизацији и придруживању између Европских заједница и њихових држава чланица, са једне стране, и Републике Србије, са друге стране, чл. 91.

¹⁵ Вукадиновић, Р., *нав. дело*, стр. 198.

¹⁶ *Исто*.

¹⁷ Randzio-Plath, Ch., *Challenges and Perspectives for a Single Market for Financial Services in Europe*, INTERECONOMICS, Vol. 35, No. 4, July/August 2000, стр. 194.

реосигуравача, а који ће бити вршен од стране надлежних органа у државама њиховог порекла. Такође, правна правила из ове области регулишу и функционисања пензијских фондова, као и рад инвестиционих фондова, имајући у виду да се ради о важним учесницима финансијског тржишта. Посебна пажња посвећена је усвајању правила којима се олакшава излазак на финансијско тржиште корисницима услуга. Сврха регулативе у области финансијског сектора јесте и заштита корисника финансијских услуга.¹⁸

Посебно значајан део правила односи се на инфраструктуру финансијског тржишта, а која показују јасну тенденцију либерализације пословања кроз смањење формалности и увођење стандардизације. Уз то, јасно произилази да је најважнији циљ смањити систематски ризик који носи пословање на овим тржишним структурама. Значајан простор посвећен је и уређивању тржишта капитала, начину њиховог функционисања, стандардизацији финансијских инструмената, објављивању проспекта, јачању транспарентности и спречавању злоупотреба на њима.

3. Усаглашеност регулативе Републике Србије са правним тековинама Европске уније из области финансијских услуга

Правни оквир Републике Србије добрим делом је усаглашен са регулативом из области финансијских услуга у Европској унији, но, упркос томе, очекује се и даља измена и усаглашавање прописа. Како се ради о динамичној области права, која је условљена великим обимом финансијских трансакција и честим иновацијама, то се и регулатива Европске уније стално дограђује, у складу са чим су и неопходна перманентна усаглашавања од стране Републике Србије. Темељни пропис јесте Закон о тржишту капитала, којим су као основни циљеви постављени заштита инвеститора, обезбеђивање праведног, ефикасног и транспарентног тржишта, као и смањивање системског ризика.¹⁹ Овај законски пропис усвојен је 2011. година и заснива се на најважнијим директивама Европске уније у овој области, као што су Директива о тржишту финансијских инструмената,²⁰ Директива о проспекту,²¹ Директива

¹⁸ Лабудовић Станковић, Ј., *Потреба и разлози регулисања финансијског сектора*, Зборник радова: XXI век – век услуга и Услужног права, књ. 4, Крагујевац, 2013, стр. 10.

¹⁹ Закон о тржишту капитала, Службени гласник РС, бр. бр. 31/2011, 112/2015, 108/2016 и 9/2020, чл. 1.

²⁰ Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU.

²¹ Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC.

о транспарентности,²² Директива о злоупотребама на тржишту,²³ прихватајући терминологију, новине и усвајајући дефиниције, које се у знатној мери разликују у односу на до тада прихваћене. Закон о тржишту капитала је више пута мењан и дорађиван, а све у циљу што потпуније усаглашености са регулативом Европске уније, као и чињења тржиште капитала ефикаснијим, пословања транспарентнијим, а заштите корисника финансијских услуга потпунијом. Међу законским одредбама нашла су се и правила о проспекту, његовој форми и обавезним елементима, што олакшава пословање и емитента и улагача. Наиме, стандардизација форме омогућава аутоматско признање проспекта у било којој држави чланици, што се одражава на брзину обављања финансијске трансакције.²⁴ Кроз читав законски текст прожима се важност транспарентности. Циљ таквог поступања законодавца био је у омогућавању да се обезбеде информације, на стандардизован, редован и брз начин за инвеститоре.²⁵ Такође, у законском тексту су предвиђена и кривична дела злоупотребе и противправног ширења инсајдерских информација. Наиме, иновативни финансијски производи и савремена технологија, као и појачане прекограничне активности тржишних актера, стварају тло погодно за тржишне злоупотребе.²⁶ Последње измене Закона о тржишту капитала наступиле су фебруара месеца 2020. године, али оне нису настале као резултат усклађивања са неким европским прописима или стандардима. Наиме, до измена Закона о тржишту капитала долази у циљу његовог усаглашавања са са Законом о јавном дугу,²⁷ док је циљ нових законских одредби чињење домаћих хартија од вредности привлачним страним инвеститорима, смањивање трошкова финансирања и обезбеђивање боље диверсификације ризика. Изменама законског текста уводи се страно правно лице, које обавља послове клиринга и салдирања, поред Централног регистра, депоа и клиринга хартија од вредности, чиме се омогућава страним инвеститорима и фондовима да на бржи, ефикаснији и једноставнији начин улажу свој капитал у домаће хартије од вредности и тржиште капитала.

²² Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC.

²³ Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse).

²⁴ Завишић, А., *У сусрет јединственом финансијском тржишту Европске уније*, Банкарство, бр. 1-2/2009, стр. 50.

²⁵ *Исто*, стр. 54.

²⁶ *Исто*, стр. 58.

²⁷ Закон о јавном дугу, Службени гласник РС, бр. 61/2005, 107/2009, 78/2011, 68/2015, 95/2018 и 91/2019.

Како су доминантни учесници на финансијском тржишту Републике Србије банке, у регулисању овог сектора значајни су и Закон о банкама,²⁸ потом Закон о финансијском обезбеђењу,²⁹ који је допринео већој сигурности у обављању финансијских трансакција на тржишту, као и Закон о платним услугама,³⁰ који регулише начин пружања платних услуга, ослањајући се на Директиву о коначном поравнању,³¹ а уз то, односи се и на електронски новац, право на основни платни рачун и упоредивост накнада. Тако поред банака на овом тржишту јављају се као учесници и друге финансијске институције, чиме расте конкурентност, а самим тим и квалитет пружања услуга за крајње кориснике. Кључна обележја платног система су брзина, безбедност, смањивање трошкова, сигурност трансакција, брже одвијање трансакција, олакшана прекогранична плаћања.³² Циљ је постићи јединствен и економичан платни промет.³³ Корисници услуга на овом тржишном сегменту захваљујући тако постављеној регулативи уживају знатно виши степен заштите, уз унапређивање механизма путем којих је могу остварити, током читавог периода трајања уговора са финансијском институцијом. Корисницима услуга омогућено је олакшано коришћење електронског банкарства, платних и кредитних картица, поједностављене су процедуре преласка из једне у другу банку, поређење понуда различитих банака захваљујући стандардизованим обрасцима поступања банака, што је и основни циљ усаглашавања регулативе и функционисања јединственог тржишта. Коришћење савремених технологија и биометријских начина идентификације корисника услуга знатно је унапредило функционисање банкарског сектора, оплеменило дијапазон и квалитет услуга које пружају банке и олакшало корисницима услуга свакодневно обављање трансакција. Развој технологије и дигитализација омогућили су знатне предности за кориснике услуга, међу којима је и мобилно банкарство, а које доноси користи и за банке, као пружаоце услуга, али и за компаније које се баве изградом апликација за мобилне телефоне.³⁴ Регулатива у банкарском сектору има велику корисност, посебно у погледу утицаја на

²⁸ Закон о банкама, Службени гласник РС, бр. 107/2005, 91/2010 и 14/2015.

²⁹ Закон о финансијском обезбеђењу, Службени гласник РС, бр. 44/2018.

³⁰ Закон о платним услугама, Службени гласник РС, бр. 139/2014 и 44/2018.

³¹ Directive 98/26/EC of the European Parliament and of the Council of 19 May 1998 on settlement finality in payment and securities settlement systems.

³² Лабудовић Станковић, Ј., *Финансијска тржишта Европе: преглед и анализа*, Крагујевац, 2012, стр. 55.

³³ Завишић, А., *нав. чланак*, стр. 48.

³⁴ Види више: Мирковић, В., Лукић, Ј., *Мобилно банкарство као иновација у сектору финансијских услуга*, Економски видици, год. XX, бр. 2-3/2015, стр. 301.

умањивање системских ризика.³⁵ Финансијске услуге се у све већој мери прилагођавају клијентима, а тржишне структуре бивају унапређене. Међу прописима који штите кориснике финансијских услуга су и Закон о заштити корисника финансијских услуга,³⁶ као и Закон о заштити корисника финансијских услуга код уговарања на даљину.³⁷ Кориснику финансијске услуге, по основу уговора о лизингу, уговора о кредиту и уговора о финансијским погодбама, гарантује се право на равноправан однос са даваоцем услуга, право на заштиту од дискриминације, право на информисање, право на одређеност или одредивост уговорне обавезе, као и право на заштиту права и интереса.³⁸

Тржиште осигурања у Републици Србији није још увек на нивоу развијености банкарског, али се ради на изградњи правних прописа, усаглашених са директивама Европске уније у овој области, како би се учинило динамичнијим и како би се повећао обим прометовања и на њему, посебно имајући у виду значај друштава за осигурање као професионалних инвеститора. Најважнији општи правни акт који регулише ову област јесте Закон о осигурању.³⁹ Правним тековинама Европске уније обухваћена су и правила о пензијским фондовима, као наредној групи великих, институционалних инвеститора, који су у Републици Србији, у складу са европским директивама, регулисани Законом о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима,⁴⁰ а имајући у виду њихов значај у пружању финансијских услуга и актуелна кретања у овој области, очекују се додатна усаглашавања регулативе.

Највећи део измена начињен је у области пословања инвестиционих фондова, првобитно регулисаних Законом о инвестиционим фондовима.⁴¹ Испуњавањем обавеза у оквиру преговарања о Поглављу 9 о финансијским услугама, Република Србија је усвојила нов сет финансијских закона, који регулишу материју инвестиционих фондова кроз два раздвојена законска акта, у складу са европским прописима. Октобра 2019. године, по спровођењу јавне

³⁵ Раденковић Јоцић, Д., Станковић, Ј., Анђелковић Пешић, М., *Хармонизација регулативе о управљању ризиком у банкарском сектору Србије*, Теме, год, 36, бр. 3/2012, стр. 1207.

³⁶ Закон заштити корисника финансијских услуга, Службени гласник РС, бр. 36/2011 и 139/2014.

³⁷ Закон о заштити корисника финансијских услуга код уговарања на даљину, Службени гласник РС, бр. 44/2018.

³⁸ Закон о заштити корисника финансијских услуга, чл. 5.

³⁹ Закон о осигурању, Службени гласник РС, бр. 139/2014.

⁴⁰ Закон о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима, Службени гласник РС, бр. 85/2005 и 31/2011.

⁴¹ Закон о инвестиционим фондовима, Службени гласник РС, бр. 46/2006, 51/2009 и 31/2011.

расправе, усвојен је Закон о отвореним инвестиционим фондовима са јавном понудом⁴² и Закон о алтернативним инвестиционим фондовима⁴³ којима је усаглашена регулатива Републике Србије са захтевима, стандардима и упутствима Европске уније, која уређују институције за колективно улагање у преносиве хартије од вредности и друге врсте инвестиционих фондова. Закон о отвореним инвестиционим фондовима са јавном понудом уређује само отворене инвестиционе фондове са јавном понудом, док су све друге врсте фондова регулисане Законом о алтернативним инвестиционим фондовима, у складу са чим се кроз одвојене законске прописе регулише организовање и управљање инвестиционих фондова, оснивање, делатност и пословање друштва за управљање, послови и дужности депозитара, надлежности Комисије за хартије од вредности, као и надзор над радом и пословањем ових фондова, друштва за управљање и депозитара, а у зависности од врсте фонда о којој је реч. Законом о отвореним инвестиционим фондовима са јавном понудом уводи се другачија дефиниција инвестиционих јединица, које се одређују као преносиви дематеријализовани финансијски инструменти у складу са законом којим се уређује тржиште капитала,⁴⁴ при чему је омогућено да се њихова куповина може вршити уплатом у динарима и девизама.

4. Очекивани ефекти по Републику Србију

Испуњавањем обавеза у оквиру Процеса стабилизације и придруживања Република Србија се корак по корак приближава чланству у Европској унији. Кључна предност хармонизације правног оквира у овој области јесте омогућавање постизања стабилног и интегрисаног финансијског тржишта. Усвајањем европских правних правила, усвајају се и методи, инструменти и мере за ефикасније спровођење економске политике, чиме се битно доприноси поузданости читавог финансијског система. Стабилност финансијског тржишта, разноврсност финансијских услуга и заштита корисника услуга су основни циљеви садржани у правилима која чине правно наслеђе Европске уније. За финансијско тржиште, кога карактерише стабилност, дубина и ликвидност, као и велика мобилност средстава, можемо

⁴² Закон о отвореним инвестиционим фондовима са јавном понудом, Службени гласник РС, бр. 73/2019. Ступио је на снагу 19. октобра 2019. године, док је почетак примене 20. април 2020. године, док ће поједине одредбе почети да се примењују од дана пријема РС у ЕУ. <http://www.sec.gov.rs/index.php/sr>, датум посете 13.4.2020.

⁴³ Закон о алтернативним инвестиционим фондовима, Службени гласник РС, бр. 73/2019. Ступио је на снагу 19. октобра 2019. године, док је почетак примене 20. април 2020. године, за поједине одредбе 1. јануар 2021. године, док ће поједине одредбе почети да се примењују од дана пријема РС у ЕУ. <http://www.sec.gov.rs/index.php/sr>, датум посете 13.4.2020.

⁴⁴ Закон о отвореним инвестиционим фондовима са јавном понудом, чл. 2, ст. 8.

рећи да је ефикасно и да делује на убрзани привредни развој земаља. Сигурна, поуздана и ефикасна финансијска тржишта су основ привредног развоја и благостања тржишних привреда.⁴⁵ На јединственом тржишту веће су могућности за диверзификацију ризика, смањени су трансакциони трошкови, боље се управља ризиком, финансијски инструменти су стандардизовани.⁴⁶ Интегрисаност финансијског тржишта Републике Србије са финансијским тржиштем Европске уније омогућила би домаћим финансијским институцијама олакшано пословање у државама чланицама, као и поједноставила процедуре доласка на њено тржиште инвеститора из других држава. Уз то, хармонизација доноси и разноврсну понуду финансијских услуга, што је од значаја не само за државу, за развој финансијског система, за пружаоце финансијских услуга, већ превасходно и за кориснике финансијских услуга. Наиме, разноврсност финансијских услуга подразумева присуство великог броја финансијских институција, конкурената, који су у међусобном надметању, што све утиче на формирање цена и квалитет услуга које пружају. Корисници услуга тако стичу већи степен слободе у избору конкретне услуге, бивају боље информисани, те имају могућност поређења понуда различитих пружаоца, па сходно својим потребама могу се лакше прилагодити тржишним условима. Свакако, исказивањем своје тражње корисници услуга утичу на обликовање понуде, а што их је више, то је и већи степен утицаја, самим тим и бољих услова. Испуњавањем критеријума, које намеће Поглавље 9, обезбеђује се и већа сигурност корисника финансијских услуга, подиже се ниво њихове заштите, стварају капацитети за једноставније обраћање надлежним институцијама ради заштите корисничких права. За финансијске институције, које су у улози пружаоца услуга, подиже се ниво захтеване транспарентности, али се доприноси и снижавању трошкова пословања, олакшавају се процедуре обављања делатности, а појединачни поступци и радње постају стандардизовани и у знатној мери формализовани, чиме се смањује правна несигурност. Усаглашавањем регулативе са правним тековинама Европске уније делује се на побољшање положаја учесника на финансијском тржишту, као и на умањивање системског ризика чији узрок могу бити бројне околности, економске, друштвене, правне или политичке природе.

Отварање Поглавља 9 о финансијским услугама важно је за Републику Србију јер јој омогућава стварање услова за лакши приступ тржишту Европске уније, утичући на повећање броја инвеститора на њеном тржишту из држава чланица, повећавајући обим трговачког промета, а самим тим и утичући на висину расположивог капитала. Наиме, финансијским институцијама широм Европске уније омогућено је пословање по систему јединственог пасоша, односно пружање финансијских услуга у било којој

⁴⁵ Шошкић, Д., Живковић, Б., *нав. дело*, стр. 15.

⁴⁶ Лабудовић Станковић, Ј., *нав. дело*, стр. 13.

држави чланици без тражења посебне дозволе, већ само под контролом матичне државе. Суштински, лице које жели да се бави пружањем финансијских услуга, мора да прибави дозволу за пословање само у држави чланици која је држава његовог порекла.⁴⁷ Таква дозвола прихвата се у свим осталим државама чланицама, у којима се финансијске услуге могу пружати без прибављања додатних дозвола, услед чега се таква дозвола зове и „европска дозвола“ или „европски пасош“, а заснива се на „дужности држава чланица да је узајамно признају“.⁴⁸ За најважније категорије финансијских услуга захтева се минимално усклађивање националних дозвола јер по систему „европског пасоша“ финансијске институције које испуњавају минимум постављених захтева, могу оснивати филијале широм Европске уније без посебног одобрења.⁴⁹

Уз то, убрзани развој и изградња инфраструктуре финансијског тржишта у складу са европским стандардима, омогућава и брже спровођење процеса транзиције, који у домаћем окружењу има дуг еволутивни пут. У процесу друштвених промена, важан инструмент је правни оквир који не обухвата само доношење закона и других прописа већ и њихову примену и надзор над применом.⁵⁰ Усвајање и измена законодавних аката, као и подзаконских прописа, усаглашених са читавим сетом аката Европске уније у читавој области финансијских услуга допринеће лакшем и правовременом сагледавању ризика од стране финансијских институција, банака, друштава за осигурање, пензијских и инвестиционих фондова, као великих и професионалних улагача, али и од стране улагача лаика, аматера, који улажу свој слободни капитал у циљу прикупљања прихода без ангажовања свог рада. Такође, биће олакшан приступ коришћења финансијских услуга, а понуда за кориснике услуга разноврсна и иновативнија.

Правни оквир Србије усаглашен с прописима Европске уније у области финансијских услуга допринеће и даљем јачању поверења потенцијалних инвеститора у домаће финансијско тржиште, охрабрујући их да на њему улажу свој капитал, да унапређују квалитет финансијских услуга које пружају, што свакако доприноси повећању стабилности и ликвидности тржишта, а самим тим и јачању домаће привреде. Поред усаглашавања прописа, неопходно је створити и капацитете за њихову каснију ефикасну

⁴⁷ Јовановић, Н., *Право Европске уније о инвестиционим услугама*, Право и привреда, бр. 5-8/2006, стр. 840.

⁴⁸ Исто.

⁴⁹ Micossi, S., *30 Years of the Single European Market*, Bruges European Economic Policy Briefings, 41/2016, Department Of European Economic Studies, College of Europe, стр. 19.

⁵⁰ Симовић, М., *Усклађивање права Републике Србије са правом Европске уније*, Зборник радова: Право Републике Србије и право Европске уније - стање и перспективе = *The Law of the Republic of Serbia and the EU Law - Current State of Affairs and Perspectives*, св. 1 = Vol. 1, Ниш, 2009, стр. 469.

примену у пракси, што подразумева и оснивање посебних тела, као и надзорних институција за праћење законитости и поштовања усвојене регулативе приликом пословања на финансијском тржишту. Испунити и тај услов посебно је важно ради спречавања евентуалних манипулација, тржишних злоупотреба и тржишних поремећаја, чиме се читав финансијски систем чува од кризе и краха.

Ради постизања свих ових ефеката неопходно је да се хармонизација, која обухвата измену постојећих и усвајање нових прописа ради усклађивања са правним тековинама Европске уније, врши уз уважавање специфичности домаћег тржишта. У складу са тим је на нивоу Републике Србије усвојен и читав низ аката који разрађују начин и систематизацију процеса хармонизације, укључују планове и постављају циљеве који се намеравају остварити, у складу са чиме је најављено и усвајање „Стратегије развоја тржишта капитала у Републици Србији“.

5. Закључак

Област финансијских услуга, самим тим и Поглавља 9, је сложена и комплексна и односи се на финансијске услуге, банкарство, осигурање, пензијске и инвестиционе фондове, тржиште капитала, инфраструктуру финансијског тржишта, те се може рећи да се говори о области, која је кључни, не само покретач, већ и носилац привредног развоја. Хармонизовањем законодавства са правним тековинама Европске уније, укидају се правне различитости, чиме се олакшава пословање домаћих финансијских институција на јединственом тржишту, али и делује стимулативно на прилив страног капитала из држава чланица Европске уније. Уз то, финансијске услуге су од великог значаја за функционисање читавог тржишта Европске уније, те испуњавањем услова за затварање Поглавља 9, стварају се предуслови да се и тржиште Републике Србије приближи јединственом тржишту, уз очекиван утицај на привредни развој. Такво стање ствари доноси бројне предности не само по државу, већ и по све појединачне учеснике на финансијском тржишту, посебно кроз усвајање система јединственог пасоша и система контроле матичне државе, по стицању чланства у Европској унији. Република Србија је на свом путу евроинтеграција знатан део регулативе усагласила са европским тековинама и стандардима, док је у току и континуирани рад на даљем усаглашавању и имплементацији европских директива. Усвојена су законска акта, чија се примена очекује у наредном периоду, а најављено је и усвајање нових законских и подзаконских аката, као и стратегија, што би требало да допринесе потпунијој усклађености домаће регулативе са европском, као и да убрза сам процес транзиције. Несумњиво је да ће се сва актуелна дешавања и економски проблеми на светском нивоу, посебно манифестовани на финансијском тржишту кроз показивање бројних тржишних осцилација, а

изазвани егзогеним факторима, ван економског система, свакако одразити и на дешавања на путу Републике Србије ка Европској унији. Уз то, и окончање Брегзита свакако је оставило трага на унутрашње тржиште Европске уније, што се посредно одражава и на положај Републике Србије током процеса евроинтеграција.

*Jovana Brašić Stojanović, LL.M., Assistant
Faculty of Law, University of Kragujevac*

THE IMPORTANCE OF OPENING THE CHAPTER ON FINANCIAL SERVICES FOR THE ACCESSION TO THE EUROPEAN UNION

Summary

*The harmonization of legislation with the *acquis communautaire* enables the achievement of financial stability, a greater degree of integration into European economic flows and, consequently, a higher level of protection of service users, which confirms the importance of opening the Chapter 9 on Financial Services to the Republic of Serbia. The field of financial services is comprehensive and includes legal rules on a range of issues relevant to the functioning of the financial market, indicating the complexity and the potential for numerous challenges to arise during negotiations. The Republic of Serbia has harmonized a big part of its legislation in the field of financial services with European Union regulation by adopting numerous reform laws and implementing directives, and after opening this chapter, it is expected, first of all, to intensify the process of their implementation, but also to upgrade the existing legal regulations and adopt new ones. The paper will present the importance of a stable financial environment, protect service users and strengthen investor confidence, as well as all the benefits of creating the preconditions for inclusion in the European Union's single market.*

Key words: *financial services, financial market, single market, *acquis*, legislation.*

Литература

- Вукадиновић, Р., *Увод у институције и право ЕУ*, Крагујевац, 2014.
- Вукадиновић, Р., *Употреба и злоупотреба хармонизације домаћег права са правом ЕУ*, Зборник радова: Право Републике Србије и право Европске уније - стање и перспективе = The Law of the Republic of Serbia and the EU Law - Current State of Affairs and Perspectives, Св. 1 = Vol. 1, Ниш, 2009.
- Дугалић, Верољуб, *Поглавље 9 – финансијске услуге*, Банкарство, вол. 47, бр. 1/2018.
- Завишћ, А., *У сусрет јединственом финансијском тржишту Европске уније*, Банкарство, 1-2/2009.
- Јемовић, М., Крстић, Б., *Компаративна анализа политике финансијске стабилности Народне банке Србије и Европске централне банке*, Економске теме, 53 (2)/2015.
- Јовановић, Н., *Право Европске уније о инвестиционим услугама*, Право и привреда, бр. 5-8/2006.
- Кгавczyk-Sawicha, A., *Integration of the Financial market EU after the Financial crisis*, Central European Review of Economics & Finance, Vol. 27, No. 5/2018.
- Лабудовић Станковић, Ј., *Потреба и разлози регулације финансијског сектора*, Зборник радова: XXI век – век услуга и услужног права, књ. 10, Крагујевац, 2013.
- Лабудовић Станковић, Ј., *Финансијска тржишта Европе: преглед и анализа*, Крагујевац, 2012.
- Micossi, S., *30 Years of the Single European Market*, Bruges European Economic Policy Briefings 41 / 2016, Department Of European Economic Studies, College of Europe.
- Мирковић, В., Лукић, Ј., *Мобилно банкарство као иновација у сектору финансијских услуга*, Економски видици, год. XX, бр. 2-3/2015.
- Медовић, В., *Споразум о стабилизацији и придруживању са праксом Суда правде ЕУ*, Службени гласник, Београд, 2011.
- Раденковић Јоцић, Д., Станковић, Ј., Анђелковић Пешић, М., *Хармонизација регулативе о управљању ризиком у банкарском сектору Србије*, Теме, год. 36, бр. 3/2012.
- Review of the Balance of Competences between the United Kingdom and the European Union, The Single Market*, HM Government, 2013.
- Randzio-Plath, Ch., *Challenges and Perspectives for a Single Market for Financial Services in Europe*, INTERECONOMICS, Vol. 35, No. 4, July/August 2000.
- Симовић, М., *Усклађивање права Републике Србије са правом Европске уније*, Зборник радова: Право Републике Србије и право Европске уније - стање и перспективе = The Law of the Republic of Serbia and the EU Law - Current State of Affairs and, Св. 1 = Vol. 1, Ниш, 2009.
- Тасић, З., *Карактеристична обележја и значај финансијског тржишта*, Правно-економски погледи, бр. 3/2012.
- Teixeira, P. G., *The Regulation of the European Financial Market after the Crisis*, P. Della Posta et al. (eds.), Europe and the Financial Crisis, Palgrave Macmillan, a division of Macmillan Publishers Limited, 2011.
- Шошкић, Д., Живковић, Б., *Финансијска тржишта и институције*, Београд, 2009.
- Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU.

- Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC.
- Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC.
- Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse).
- Directive 98/26/EC of the European Parliament and of the Council of 19 May 1998 on settlement finality in payment and securities settlement systems.
- Споразум о стабилизацији и придруживању између Европских заједница и њихових држава чланица, са једне стране, и Републике Србије (http://europa.rs/upload/ssr_prevod_sa_anexima.pdf).
- Закон о тржишту капитала, Службени гласник РС, бр. бр. 31/2011, 112/2015, 108/2016 и 9/2020, чл. 1.
- Закон о јавном дугу, Службени гласник РС, бр. 61/2005, 107/2009, 78/2011, 68/2015, 95/2018 и 91/2019.
- Закон о банкама, Службени гласник РС, бр. 107/2005, 91/2010 и 14/2015.
- Закон о финансијском обезбеђењу, Службени гласник РС, бр. 44/2018.
- Закон о платним услугама, Службени гласник РС, бр. 139/2014 и 44/2018.
- Закон заштити корисника финансијских услуга, Службени гласник РС, бр. 36/2011 и 139/2014.
- Закон о заштити корисника финансијских услуга код уговарања на даљину, Службени гласник РС, бр. 44/2018.
- Закон о осигурању, Службени гласник РС, бр. 139/2014.
- Закон о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима, Службени гласник РС, бр. 85/2005 и 31/2011.
- Закон о инвестиционим фондовима, Службени гласник РС, бр. 46/2006, 51/2009 и 31/2011.
- Закон о отвореним инвестиционим фондовима са јавном понудом, Службени гласник РС, бр. 73/2019.
- Закон о алтернативним инвестиционим фондовима, Службени гласник РС, бр. 73/2019.