Devizni kurs

Kada neka osoba odluči posjetiti drugu zemlju kao turista ili obaviti uvoz ili izvoz robe,

prilikom transakcija koristiće stranu valutu. Isto se dešava u slučaju da osoba želi uzeti

hipotekarni ili drugi kredit u stranoj valuti ili ako želi investirati u stranu finansijsku aktivu,

uključujući i depozite u stranim bankama. U slučaju Bosne i Hercegovine, dakle, koristi se

devizni kurs između KM, domaće valute, i strane valute. Zbog toga je potrebno razumjeti na

koji način se određuje kurs između valuta i kako se on može promijeniti u budućnosti.

Šta je devizni kurs?

Devizni kurs između dvije valute je kurs po kojem se jedna valuta zamjenjuje za drugu. Obično

se izražava kao broj jedinica jedne valute koju je potrebno dati za jedinicu druge valute. Devizni

kurs između KM i eura može biti izražen na dva načina:

1KM = 0.511292 EUR ili 1 EUR = 1.955830 KM.

Ovo su dva različita načina za izražavanje jednog deviznog kursa. To znači da se za svaku

jedinicu KM dobiju 52 centa eura.

Devizni kurs između američkog dolara (USD) i eura, npr. 18. 02. 2013. (datum je potreban jer

se kurs između ove dvije valute svakodnevno mijenja) može biti izražen kao:

US $ 1 = EUR 0.7486 ili EUR 1 = US $ 1.3358.

Na koji način se upostavlja devizni kurs između valuta?

Postoje tri osnovna sistema deviznih kurseva:

A) Slobodno fluktuirajući devizni kurs;

B) Upravljani fluktuirajući devizni kurs

C) Fiksni devizni kurs;

A) Slobodno fluktuirajući devizni kurs. Ako je valuta slobodno fluktuirajuća, njen devizni kurs

je u potpunosti određen ponudom i potražnjom na deviznom tržištu. Kurs se mijenja vrlo često,

čak i tokom dana. Ponuda i potražnja se javljaju usljed trgovine i turizma i transakcija vezanih

za investicije. Međutim, to može biti pod uticajem spekulisanja ako se na tržištu stvori uvjerenje

da će se kurs mijenjati ili da je neophodno da se promijeni. Mnogi domaći i strani faktori utiču

na devizni kurs valute (ekonomske perspektive, politička situacija, trgovinski bilans, inflacija,

poreske i carinske stope, razlika između domaćih i stranih kamatnih stopa, itd.), tako da je vrlo

teško da se svi ovi faktori uzmu u obzir i tačno predvidi budući devizni kurs. Zemlja može

uticati na devizni kurs putem promjena nivoa kamatnih stopa u odnosu na druge zemlje. Na

primjer, zemlje gdje je nivo domaće inflacije postavljen kao glavni cilj monetarne politike, u

slučaju da je rast inflacije preveliki, onda će oni povremeno implementirati politike koje podižu

domaće kamatne stope. To bi trebalo da smanji domaću potražnju, čime će se smanjiti inflatorni

pritisci. Ali to će uticati da investiranje u finansijske instrumente u toj valuti bude još

privlačnije. Na taj način će se povećati potražnja za domaćom valutom, čime će doći do pritiska

na devizni kurs. To će onda dalje oboriti cijene uvoznih roba i pomoći u smanjivanju inflacije.

B) Upravljani fluktuirajući devizni kurs. Iako je devizni kurs valuta mnogih zemalja svijeta,

uključujući razvijene zemlje, opisan kao fluktuirajući, jako je mali broj zemalja (ako ih uopće

ima) koje, na neki način, ne upravljaju kursom valute. Postoje dva osnovna načina na koje

Stranica 2 od 6

državne vlasti, najčešće centralne banke, utiču na kurs svoje valute. Prvi način je direktno

učestovanje na deviznom tržištu kupovinom i prodajom valute. Vlada države i centralna banka

učestvuju na deviznom tržištu zbog svojih svakodnevnih poslovnih aktivnosti. Ali isto tako se

mogu odlučiti da intervenišu na deviznom tržištu samo da bi upravljale deviznim kursom valute.

Mnoge zemlje drže devizne rezerve koje se mogu koristiti u ovu svrhu.

C) Fiksni devizni kurs. Sistem fiksnog deviznog kursa je sistem u kojem je valuta zemlje, ili

zakonom ili drugom regulativom, vezana fiksnim kursom za drugu valutu, koju zovemo sidrena

valuta. Ranije su valute mnogih zemalja bile fiksno vezane za cijenu zlata. Međutim, danas se

kao sidro u zemljama sa sistemom fiksnog deviznog kursa koriste najčešće valute drugih

zemalja. U ovu svrhu, kao sidrena valute, najviše se koriste američki dolar i euro. Devizni kurs

nije i ne može biti fiksan prema ostalim valutama. Vrlo važna stvar koju treba istaći kada je

riječ o bilo kojem sistemu fiksnog kursa, uključujući i sistem u BiH, je da nije moguće, u svijetu

u kojem su valute većine zemalja fluktuirajuće, fiksirati kurs domaće valute prema svim drugim

valutama. Samo je fiksno vezana za odabranu sidrenu valutu i valute onih zemalja koje su fiksno

vezale svoju valutu za istu sidrenu valutu.

Režim deviznog kursa u BiH

Bosna i Hercegovina primjenjuje sistem fiksnog deviznog kursa. Sidrena valuta za KM je euro.

Fiksni devizni kurs određen je Zakonom o Centralnoj banci Bosne i Hercegovine. Član 32.

ovog zakona glasi „službeni devizni kurs za valutu Bosne i Hercegovine je 1 KM za 0.511292

EUR, odnosno 1 EUR iznosi 1.955830 KM". Kurs KM prema euru je ostao nepromijenjen od

kada je postavljen Zakonom 1997. godine.

Euro je bio logičan izbor za sidrenu valutu u BiH. To je službena valuta 17 zemalja Evrope,

među kojima su Austrija, Italija, Njemačka i Slovenija. Takođe, neke zemlje iz regiona koriste

euro kao domaću valutu, npr. Crna Gora i Kosovo. Bugarska je vezala svoju valutu prema euru

kroz model valutnog odbora poput BiH. Hrvatska koristi model nazvan kvazi-valutni odbor te

kurs kune prema euru održava stabilnim već duži period. Grupa zemalja koje koriste euro kao

valutu ili imaju fiksni kurs domaće valute prema euru predstavljaju glavne trgovinske partnere

bh. kompanija i turističke destinacije bh. građana. Ovo pruža veoma važan i dragocjen nivo

stabilnosti deviznog kursa KM-a za mnoge transakcije bh. građana.

Važno je istaći da sve valute koje koriste biznismeni i građani BiH nisu fiksirane prema euru,

a u skladu s tim nisu fiksirane ni prema KM-u. Važne valute koje mogu i fluktuiraju u

vrijednosti u odnosu na KM jesu američki dolar, švicarski franak, britanska funta, srpski dinar,

turska lira, mađarska forinta. Sljedeća tabela prikazuje vrijednost KM prema ovih sedam valuta

u proteklih pet godina:

GodinaHrvatska

kuna

Mađarska

forinta

Swiss

franc

Turska

lira

Britanska

funta

US

dollar

Srpski

dinar

100 100 1 1 1 1 100

2008. 27.072193 0.778567 1.233196 1.030147 2.462700 1.336615 2.406718

2009. 26.641714 0.698858 1.295257 0.904894 2.195821 1.406763 2.083674

2010. 26.836049 0.710646 1.417637 0.979613 2.280434 1.476950 1.903300

2011. 26.296474 0.702511 1.589068 0.840993 2.253721 1.406117 1.918824

2012. 26.003868 0.676389 1.622699 0.845478 2.412276 1.522668 1.732491

Stranica 3 od 6

Aprecijacija/deprecijacija

Aprecijacija znači da vrijednost domaće valute raste u odnosu na neku drugu valutu. Na primjer,

u periodu od 2008. do 2012. godine, KM je jako aprecirala (ojačala) u odnosu na srpski dinar

(39%), tursku liru (22%) i mađarsku forintu (15%). U zamjenu za istu količinu KM u 2012.

godini se moglo dobiti 39% više srpskih dinara u odnosu na iznos koji bi dobili u 2008. godini.

Uvoz iz Srbije na ovaj način postaje jeftiniji kao i odlazak na godišnji odmor u Srbiju. S druge

strane, izvozne robe iz BiH u Srbiju su skuplje i gube na konkurentnosti kao što i trošak dolaska

na skijanje u BiH za turiste iz Srbije postaje mnogo veći.

Deprecijacija je suprotno kretanje vrijednosti deviznog kursa valute. Valuta postaje slabija u

odnosu na druge valute. KM je postepeno deprecirala prema švicarskom franku tokom

posljednje četiri godine (za 24%) kao što su i mnoge druge valute, i prema američkom dolaru

(12%). To znači da su rizici za BH klijente vezane za finansijske ugovore u ovim valutama bili

jako visoki u posljednjim godinama. Sa druge strane, Izvoz iz BiH je postao jeftiniji u

švicarskim francima, tako da bi proizvodi iz BiH trebali biti konkurentniji na ovom tržištu. Ali

deprecijacija takođe znači da će krediti uzeti u BiH u švicarskim francima biti puno skuplji za

vraćanje u KM-u.

Uzimanje kredita u stranim valutama

Zaduživanje u stranim valutama, poput švicarskog franka, klijentima može izgledati puno

privlačnije budući da su kamatne stope koje kreditori nude dosta niže nego kamate na kredite u

KM-u. Potrebno je pažljivo razmisliti zbog čega je kreditor spreman ponuditi tako nisku

kamatnu stopu. Cilj kreditora je da ostvari profit na plasiranim kreditima. Ukoliko je kreditor

spreman da ponudi nižu kamatnu stopu na kredite u stranim valutama, to nije zbog toga što mu

je žao klijenta ili želi da pomogne klijentu, nego zbog toga što očekuje da će valuta aprecirati u

odnosu na KM u toku trajanja kreditnog ugovora. Stoga će klijent platiti više KM za servisiranje

obaveze prema banci ili nekom drugom kreditoru. Potrebno je zapamtiti da ni klijent ni bilo ko

drugi ne može predvidjeti koliko će se devizni kurs promijeniti u toku trajanja kreditnog

ugovora. Treba biti vrlo skeptičan prema onima koji tvrde da mogu predvidjeti kako će se

mijenjati devizni kurs ili da imaju model koji to može precizno predvidjeti. Kada bi neko mogao

da predvidi dugoročno kretanje deviznih kurseva, onda bi mogao postati izuzetno bogat. Ako

neko nije spreman riskirati svoju finansijsku imovinu na bazi svojih predviđanja ili modela,

Stranica 4 od 6

onda i drugi trebaju biti vrlo oprezni u vezi s rizicima za svoju imovinu na osnovi takvih

predviđanja ili modela.

Kada klijent uzima kredit u stranoj valuti, ne postoji način da predvidi periodične isplate u KM- u. Ukoliko su lična primanja u KM-u, a kredit u švicarskim francima ili nekoj drugoj stranoj

valuti, klijent preuzima nepredvidiv rizik vezan za devizni kurs. Ponovo ističemo da u slučaju

da potencijalni kreditor ili neka druga osoba ponudi procjenu rizika deviznog kursa, to je samo

pretpostavka koja može biti pogrešna i može klijenta koštati značajnu sumu novca. To može

prouzrokovati problem sa servisiranjem kredita kod klijenta, zbog čega može izgubiti kuću ili

drugu imovinu koja služi kao kolateral za pozajmicu.

Uzećemo pojedostavljeni primjer koristeći podatke o deviznom kursu švicarskog franka prema

KM-u iz gornje tabele. Pretpostavka je da je osoba uzela pozajmnicu od 80.000 švicarskih

franaka u 2008. godini i ugovorila vraćanje kredita sljedećom dinamikom: po 20.000 švicarskih

franaka naredne četiri godine. U 2008. godini banka bi mogla konvertovati franke u 98.500

KM. Plaćanja glavnice u naredne 4 godine bi bila:

Godina Plaćanje u CHF Plaćanje u KM

2009 20,000 25,907

2010 20,000 28,369

2011 20,000 31,797

2012 20,000 32,468

Ukupno 80,000 118,541

U ovom slučaju klijent bi morao platiti oko 20.000 KM više nego što je posudio kako bi otplatio

glavnicu zbog toga što je švicarski franak aprecirao u odnosu na KM u toku trajanja kreditnog

ugovora. U stvarnom svijetu kretanja valuta mogu se dešavati u oba smjera i mogu biti puno

veća nego što je to prikazano u primjeru.

Devizno tržište za klijente

Banke i mjenjačnice su mjesta na kojima će većina potrošača kupiti i prodati strane valute.

Obično govorimo o dvije vrste kurseva - kupovni i prodajni. Kupovni kurs je cijena po kojoj

banka ili diler kupuju stranu valutu od klijenta u zamjenu za domaću valutu. Prodajni kurs je

cijena po kojoj će banka ili diler naplatiti klijentu koji želi kupiti stranu valutu u zamjenu za

domaću valutu, odnosno KM. Većina komercijalnih banaka u BiH u svojim poslovnicama

imaju izlistan kupovni i prodajni kurs za oko 10 stranih valuta, između kojih su euro, hrvatska

kuna, srpski dinar i švicarski franak. To su valute s kojima se najviše trguje u BiH. Ukoliko

klijent želi da kupi ili proda neku od valuta koja nije izlistana, moraće zatražiti od službenika

banke da mu saopšti kurs.

Ovdje je primjer kursne liste iz koje klijenti trebaju jasno vidjeti koji će devizni kurs biti

primijenjen za odgovarajuću transakciju.

Stranica 5 od 6

Klijenti moraju biti upoznati sa zaračunavanjem provizije. Banke i dileri zarađuju na deviznim

transakcijama kroz zaračunavanje provizije ili drugih naknada. Ovo se ne odnosi samo na

kupovinu ili prodaju deviza u bankama ili mjenjačnicama, nego na većinu bezgotovinskih

transakcija u stranoj valuti. Na primjer, ako klijent u inostranstvu koristi kreditnu ili debitnu

karticu koju je izdala bh. banka, ili želi da kupi nešto čija je cijena u stranoj valuti, onda banka

ima dva načina da ostvari prihod za sebe i troškove za klijente. Ona može izabrati devizni kurs

za konvertovanje kupovine u inostranstvu u KM i naplatiti taj iznos s klijentovog računa. Uz

to, mnoge banke u BiH takođe naplaćuju konverziju za transakcije u inostranstvu i to može

iznositi i do 2%. Ove dvije vrste troškova su razlog da je za bh. potrošače može biti vrlo skupo

da koriste svoje domaće kreditne i debitne kartice za transakcije u inostranstvu.

Isto se odnosi i na bh. građane koji primaju doznake u stranoj valuti od rodbine iz inostranstva,

a preko banaka ili drugih organizacija za transfer novca. Troškovi koji se nameću na ove

transakcije u stranoj valute proizilaze i iz deviznog kursa koji banke koriste da konvertuju stranu

valutu u KM i eksplicitnih naknada koje zaračunavaju na transakcije. Ovi troškovi mogu biti

vrlo visoki, naročito za transakcije s malim vrijednostima.

Hedžing

Tehnika koja se može koristiti da se neutrališe rizik od nepovoljnog kretanja deviznog kursa je

"hedžing" (hedging). Pojednostavljeno govoreći, to znači da je moguće izbalansirati devizni

rizik za kredit u stranoj valuti kroz pravljenje ugovora s bankom (ili drugom finansijskom

Stranica 6 od 6

institucijom). Taj ugovor ima suprotnu deviznu poziciju, tako da će ukupna neto devizna

pozicija biti izbalansirana. Ako klijent izgubi novac na jednom ugovoru, istovremeno će ga

zaraditi na drugom.

Izgleda jednostavno, ali ime nekoliko važnih detalja:

1. Hedžing nije besplatan. Finansijska institucija koja nudi hedžing zaračunava naknadu

za to i naknada će biti viša što je veći rizik od promjene deviznog kursa;

2. Mogućnosti hedžinga se ne koriste često za domaćinstva. Njih mnogo češće koriste

preduzeća za svoje velike devizne izloženosti;

3. Ugovori za hedžing nisu na raspolaganju za sve valute s kojim se ne trguje često na

međunarodnim tržištima. Trenutno postoje vrlo ograničene mogućnosti za hedžing KM

prema drugim valutama;

4. Što je duže trajanje deviznog rizika, teže je i skuplje da se za takav rizik napravi hedžing.

Krediti u stranoj valuti obično imaju devizni rizik za period od više godina i zato je

ugovor o hedžingu vrlo komplikovan i skup, čak i ako je na raspolaganju;

5. Neki korporativni klijenti (preduzeća) imaju mogućnost prirodnog hedžinga koji

proističe iz međunarodnog poslovanja. Na primjer, izvozno preduzeće izvozi u

Švicarsku i ima prihode u švicarskim francima i, stoga, može se zaštiti (hedžing) od

deviznog rizika vezanog za dizanje kredita u švicarskim francima. Međutim,

domaćinstva rijetko imaju mogućnost hedžinga.