
"ПРАВО И ШВАЈЦАРЦИ"

Борис БЕГОВИЋ¹

ТРИЈУМФ ИДЕЈЕ НАД РАЗУМОМ: ПРАВНОЕКОНОМСКИ КОМЕНТАР ПРАВНОГ СХВАТАЊА ВРХОВНОГ КАСАЦИОНОГ СУДА О ПУНОВАЖНОСТИ ВАЛУТНЕ КЛАУЗУЛЕ²

Резиме

Врховни касациони суд је својим правним схватањем о пуноважности валутне клаузуле, супротно закону, условио правну ваљаност те клаузуле, да би потом de facto прогласио ништавом одредбу уговора која садржи валутну клаузулу у швајцарским францима. Упутство о конверзији кредита који садрже такву валутну клаузулу у кредите са валутном клаузулом у еврима јесте прецизно и ставља у исти положај дужнике

1 Др Борис Беговић, редовни професор Правног факултета Универзитета у Београду (begovic@ius.bg.ac.rs).

2 Рад је настао у оквиру пројекта „Идентитетски преображај Србије“ Правног факултета Универзитета у Београду. Срдачно захваљујем Глигорију Брајковићу, Марку Ђурђевићу, Милошу Живковићу, Николи Илићу, Лепосави Карамарковић, Марији Караникић Мирић, Бошку Мијатовићу, Ани Одоровић, Марку Пауновићу, Даници Поповић и Душану Поповићу на корисним коментарима и сугестијама. Наравно, одговорност за евентуалне преостале грешке или за изнете вредносне судове сноси искључиво аутор овог рада. Ставови изнети у овом раду не морају да буду ставови Управног одбора *UniCredit Bank* Србија чији сам независан члан, нити су условљени тим чланством, за које примам фиксне принадлежности, па стога моја примања не зависе од правног схватања о којем се расправља у овом раду. Такође, чињеница да сам био корисник хипотекарног кредита индексираним у швајцарским францима, који сам отплатио, не мора да значи да су изнети ставови истоветни ставовима било ког пређашњег или садашњег дужника те врсте, нити њихових удружења, а моји расходи не зависе од поменутог правног схватања и његових последица.

кредита у швајцарским францима са онима који су добровољно изабрали кредите у еврима. Моделска анализа хипотетичког случаја који је раније коришћен за поређење ове две врсте кредита показала је да ће корисници кредита у швајцарским францима при конверзији онаквој какву предвиђа Врховни касациони суд морати да доплате значајан износ, па ће им се главница увећати за око 8,5%. Будућа рата тог кредита биће већа од претходне за све вредности швајцарског франка у односу на евро које су забележене у протеклом двадесетогодишњем периоду. Правно схватање уноси велику дозу правне несигурности у пословање банака и финансијски систем, а неповољне последице те несигурности осетиће не само постојећи већ и сви будући корисници услуга тог система, што ће имати негативне ефекте на инвестиције и привредни раст.

Кључне речи: Врховни касациони суд, валутна клаузула, ништавост, конверзија уговора о кредиту, економске последице, доток капитала.

I Пролог

Почетак правне контроверзе у погледу кредита индексираних у швајцарским францима везан је за пресуду Апелационог суда у Новом Саду (Гж. бр. 1781/16), од 1. септембра 2016. године, којом је, први пут, за разлику од ранијих пресуда апелационих судова, пресуђено да институт *rebus sic stantibus* треба да се примени у једном конкретном случају таквог кредита, тиме што је та пресуда потврдила првостепену пресуду о раскиду уговора са валутном клаузулом у швајцарским францима због промењених околности које су се односиле на пораст курса швајцарског франка током рочности кредита.

Ту пресуду Апелационог суда у Новом Саду прате три одлуке Врховног касационог суда (у даљем тексту ВКС) у предметима Рев. 321/2016 од 25. јануара 2017. године, Прев. 60/2016 од 27. априла 2017. године и Рев. 2278/2017 од 22. фебруара 2018. године који су сви везани за кредите индексираних швајцарским францима.

У четвртак, 21. марта 2019. године, започиње протест корисника кредита индексираних у швајцарским францима испред зграде ВКС. То исто вече, челници опозиције упућују се до зграде Врховног касационог суда како би, „подржали грађане задужене у швајцарским францима који штрајкују испред те институције“.³

3 <https://vesti-online.com/Vesti/Drustvo/731191/Protest-u-Beogradu-Dnevnik-ispred-RTS-a-i-podrska-strajkacima-ispred-VKS-FOTO-VIDEO>, последњи приступ 10. 4.2019.

Већ у уторак, 26. марта, у јутарњим часовима, председник државе појављује се пред зградом ВКС, апелује на кориснике кредита да прекину штрајк и најављује да ће „држава решити проблем до следећег петка“.⁴

Истог дана, судија Драгомир Милојевић, вршилац дужности председника ВКС, најављује да ће 2. априла те исте године ВКС „заузети став у вези са споровима грађана и банака поводом задуживања у швајцарским францима“, нагласивши “да ће тог дана Грађанско одељење ВКС на седници донети став који ће бити упутство и путоказ нижестепеним судовима шта треба утврђивати и како поступати у предметима око задуживања у швајцарским францима”.⁵

Правно схватање „Пуноважност валутне клаузуле код уговора о кредиту у швајцарским францима и конверзија“ усвојено је на седници Грађанског одељења ВКС, одржаној 2. априла 2019. године, и одмах потом је обнародовано.⁶

Циљ рада је правноекономска анализа тог правног схватања ВКС. Сваки од одељака који следе посвећен је по једном од ставова наведеног правног схватања. Прати се редослед ставова онако како су изнети у Правном схватању. Будући да последња два става Правног схватања нису подобна за правноекономску анализу, изостављено је њихово разматрање. Следи анализа могућих економских последица оваквог правног схватања, заснована, између осталог, и на политекономском контексту доношења овог правног схватања, коју прати закључак рада.

II Допуштеност валутне клаузуле

Први став Правног схватања гласи: „Валутна клаузула се може правно ваљано уговорити у циљу очувања једнакости узајамних давања – тржишне вредности динарског износа пласираних и враћених кредитних средстава која се утврђује индексираним курсом евра“.

Тај став ВКС није утемељен у закону. Валутна клаузула се, без икаквих ограничења, може правно ваљано уговорити на основу три закона:

4 https://www.b92.net/info/vesti/index.php?yyyy=2019&mm=03&dd=28&nav_category=11&nav_id=1523259, последњи приступ 11. 4.2019.

5 https://www.b92.net/info/vesti/index.php?yyyy=2019&mm=03&dd=28&nav_category=11&nav_id=1523416, последњи приступ 11. 4.2019

6 <https://www.vk.sud.rs/sr-lat/pravno-shvatanje-%E2%80%99Epunova%C5%BEnost-valutne-klauzule-kod-ugovora-o-kreditu-u-%C5%A1vajcarskim-francima-i>, последњи приступ 11. 4.2019.

ЗОО (члан 395),⁷ ЗДП (члан 2 тачка 24 којим се дефинише валутна клаузула и члан 34, став којим се она изричито допушта),⁸ као и ЗЗКФУ (члан 19 став 5), који предвиђа садржај уговора о кредиту „индексираних у страниј валути”. Нити један од тих закона не наводи сврху валутне клаузуле, нити даје било какву основу за ограничавање њеног циља, односно сврхе. Сви ови закони предвиђају валутну клаузулу, безусловно је допуштају, а члан 2 ЗДП јасно је дефинише и прецизно одређује све њене елементе, како би се она спроводила без правних дилема.

Но, такав погрешан став ВКС не изненађује. Постојали су и раније у домаћој стручној расправи и судској пракси покушаји да се примена валутне клаузуле услови њеним циљем или на неки други начин. Отуда је, на пример, судија Драгиша Слијепчевић у другој половини 2016. године устврдио да је „примена валутне клаузуле правно допуштена само у случају када је стварно обезвређена тржишна – реална вредност динарског износа кредита у односу на примљена средства”.⁹ У литератури је већ примећено да се оваквим ставом крше члан 2 и члан 34 ЗДП јер динарски износ кредита у случају валутне клаузуле не постоји, будући да динар није валута обавезе, већ је то она валута коју су, закључивањем уговора о кредиту индексираним страном валутом, слободном вољом изабрале уговорне стране.¹⁰

Такође, Привредни апелациони суд (у даљем тексту ПАС) у поступку по жалби из 2016. године, у предмету 6 Пж 3826/2015, својом одлуком упутио је нижестепени суд да испита „допуштеност уговарања валутне клаузуле”.¹¹ Уз то му је дао смернице да „[...] јасно образложи у погледу

7 „Ако новчана обавеза гласи на плаћање у некој страниј валути или злату, њено испуњење се може захтевати у домаћем новцу према курсу који важи у тренутку испуњења обавезе”.

8 „Валутна клаузула је уговарање вредности обавезе у девизама (валута обавезе) у Републици, с тим што се плаћање и наплаћивање по тим уговорима врши у динарима (валута исплате)”, члан 2 тачка 24 Закона о девизном пословању Републике Србије (ЗДП), *Сл. гласник РС*, бр. 62/2006, 31/2011, 119/2012 и 139/2014; „Дозвољено је уговарање у девизама у Републици с тим што се плаћање и наплаћивање по тим уговорима врши у динарима”, члан 34 став 8 ЗДП.

9 Драгиша Слијепчевић, „Примена валутне клаузуле и променљиве каматне стопе у уговору о кредиту”, *Привредни саветник*, 16/2016, стр. 64.

10 Видети: Борис Беговић, Никола Илић, „Корак напред, четири корака назад: Врховни касациони суд још једном о валутној клаузули”, *Право и привреда*, бр. 10–12/2017, 2017 стр. 11. За шири преглед радова којима је тема била валутна клаузула у швајцарским францима видети: Милош Д. Жиковић, „Кратка правна анализа правног схватања ВКС о пуноважности валутне клаузуле код уговора о кредиту у швајцарским францима и конверзији”, *Право и привреда*, 2019. (у штампи).

11 Видети: Борис Беговић, „Ревизионизам на делу: наставак саге о валутној клаузули”, *Правни живот* 11/2017, стр. 409.

битне чињенице, да ли је у години у којој је тужиоцу кредит одобрен тужена банка реално (у фактицитету), а не само књиговодствено, располагала девизним средствима (CHF) потребним за пласирање конкретног кредита, као и да ли су таква девизна средства била прибављена и довољна за укупно одобрење кредита (и са истом клаузулом) у истом (релевантном) периоду“. Том судском одлуком се, без икакве законске основе, допуштено уговарања валутне клаузуле условљава валутном структуром извора које банка користи за пласмане у швајцарским францима.

До преокрета, испоставља се привременог, на плану разматрања допуштености валутне клаузуле долази одлуком ВКС у предмету Прев. 60/2016, у којој се цитира члан 2 ЗДП и, уз позивање на њега, констатује да су нижестепени судови правилно оценили да нису ништаве одредбе уговора које се односе на уговарање валутне клаузуле. Ипак, буну то што је у истој одлуци ВКС установио да је „изостала [у пресудама нижестепених судава] оцена навода тужиоца да је раст курса довео до дуплирања његове кредитне обавезе...“. Буну због тога што члан 2 ЗДП, на који се ВКС у овој својој одлуци позва, јасно ставља до знања да је валута обавезе страна валута, а да је динар само валута исплате, па је јасно да раст курса швајцарског франка у односу на динар никако није могао да доведе до дуплирања дужникове кредитне обавезе, будући да је кредитна обавеза уговором о кредиту, а у складу за ЗДП, утврђена у швајцарским францима, које су уговорне стране слободно изабрале за валуту обавезе.¹²

Конечно, приликом одбацивања Захтева за решавање спорног правног питања Привредног суда у Нишу, предмет 3 П 474/18, ВКС на седници Грађанског одељења одржаној 11.12.2018. године, одлуком Спп 12/19, устврдио је да је „Врховни касациони суд кроз бројне одлуке исказао неспоран став о дозвољености уговарања валутне клаузуле“. Проблем је, међутим, што та тврдња, једноставно, није тачна, будући да анализа одлука ВКС у овом погледу показују знатна колебања.

Грађанско одељење ВКС убрзо се, мало више од три месеца касније, одрекло само себе, будући да је управо то одељење на својој општој седници усвојило Правно схватање у коме се тврди нешто потпуно супротно, а то је да је валутна клаузула допуштена само под одређеним условима, дефинисаним другим делом првог става Правног мишљења, у коме се тврди да је валутна клаузула допуштена једино у „циљу очувања једнакости узајамних давања – тржишне вредности динарског износа пласираних и враћених кредитних средстава која се утврђује индексира-

12 Исту грешку ВКС чини и у одлуци у предмету Рев. 321/2016.

њем курса евра“. Дакле, ВКС допуштеност валутне клаузуле сада тражи у примени начела једнакости давања (члан 15 ЗОО). Проблеми са оваквим начином оспоравања валутне клаузуле у уговорима о кредиту индексираним швајцарским францима су вишеструки.

Прво, при разматрању начела једнакости давања потребно је успоставити јединицу мере – у којој мери се исказују та међусобна давања? У уговорима о кредиту то је валута обавезе – обавезе повериоца да дужнику на почетку уговора уступи главницу, а дужника да ту главницу уредно врати. Према члану 2 ЗДП, валута обавезе у случају примене валутне клаузуле јесте страна валута, а уговорне стране ту валуту слободно бирају и о њој се, закључивањем уговора, саглашавају. Сходно свему наведеном, та валута је у случају кредита индексираних у швајцарским францима управо – швајцарски франак. Дакле, једино релевантно питање јесте да ли је дошло до нарушавања једнакости давања у валути обавезе једне и друге стране – у швајцарским францима, као изабраној валути обавезе. Ако је одговор негативан, ако то, бар засад, нико не спори, расправа о једнакости давања је завршена. Динарски износи, једноставно, нису релевантни за ово разматрање, будући да је, у складу са чланом 2 ЗДП, динар валута исплате, а не валута обавезе – није валута у којој се исказује главница кредита.

Други проблем става 1 Правног схватања произлази из тога што ВКС једнакост давања посматра у тржишној вредности динарског износа „пласираних и враћених кредитних средстава“.¹³ Тиме ВКС не поштује члан 2 ЗДП који јасно ставља до знања да је у случају примене валутне клаузуле валута обавезе изабрана страна валута, а не динар. Према томе, ВКС греши када говори о „вредности динарских израза пласираних и враћених кредитних средстава“. Занимљива је противречност између наслова овог правног схватања ВКС „Пуноважност валутне клаузуле код уговара о кредиту у швајцарским францима...“ и става 1 тог документа, који разматра уговор о кредиту у динарима, будући да разматра „тржишне вредности динарских износа“. Или су ово уговори „у швајцарским францима“, како каже наслов, па се онда једнакост давања разматра у тој валути, или су ово уговори у динарима, што произлази из разматрања изнетих у ставу 1, па се онда једнакост давања самерава управо у динарима, али онда треба променити наслов овог правног схватања.¹⁴ Једноставно, инкомпатибилно је раз-

13 Под овом формулацијом ВКС вероватно подразумева корисника позајмљене и отплаћене главнице кредита.

14 Такође је занимљиво да ВКС употребљава термин „уговор о кредиту у швајцарским францима“, уместо уобичајеног „уговор о кредиту индексирани у швајцарским францима“, који

матрати уговоре о кредиту у швајцарским францима, а једнакост давања самаравати у динарима. Да ли је дискрепанција између наслова и првог става само последица алкавости с којом је написано ово правно схватање или је у питању фундаментално неразумевање правног института валутне клаузуле? Једно, нажалост, не искључује друго.

Трећи проблем става 1 Правног схватања лежи у томе што је израз „тржишна вредност динарског износа“, који употребљава ВКС, потпуно бесмислен. Одређени износ валуте једнозначно је одређен без обзира на то да ли се појављује на тржишту или не. Тржиште не утиче на тај износ. Десет милиона динара јесте управо то – десет милиона динара. Насупрот томе, промене неког новчаног износа могу да буду номиналне или реалне. На пример, номинални пораст неке монетарне величине већи је од реалног у условима инфлације, што значи већи од пораста куповне моћи тог монетарног износа. Такође, економској науци позната је и дистинкција између номиналне и реалне промене девизног курса домаће валуте у односу на изабрану страну. Надање, у условима административних забрана трговином валутама или фиксирања девизног курса разликују се званични и тржишни девизни курс. Ништа од тога, међутим, не даје сми-сао бесмисленом исказу „тржишна вредност динарског износа“.

Четврти проблем става 1 овог правног схватања јесте то што се „тржишна вредност“ динарског износа утврђује индексирањем у еврима. Не постоји никаква законска основа за такво индексирање, будући да су уговорне стране слободно закључиле уговор са валутном клаузулом у швајцарским францима, па је овакво правно схватање подривање слободе уговарања и представља правно насиље над слободном вољом уговорних страна. ВКС *ex post* намеће евро као меру вредности главнице, без тражења било какве сагласности уговорних страна које су се слободно определиле за швајцарски франак, и то потврдиле закључењем уговора са валутном клаузулом у швајцарским францима. После оваквог правног насиља, следећи корак ВКС би могао да буде, на пример, универзална индексација свих кредита америчким доларом. Да ли би такво обавезујуће правно схватање правно било смислено? Не мање од овог које се управо разматра.¹⁵

познаје и Закон о заштити корисника финансијских услуга (ЗЗКФУ), *Сл. гласник РС*, бр.36/2011 и 139/2014. Наравно, ова два термина имају исто значење. Као концесија ВКС, у овом тексту се надаље употребљава формулација коју је он прихватио.

15 Додатни проблем чини то што се став 1 овог правног схватања не ограничава на кредите, већ се односи на институт валутне клаузуле. То значи да се овим отвара питање правне ваљаности сваке валутне клаузуле која није у еврима, без обзира на то о каквом је уговору,

Независно од тога, остаје нејасно зашто је ВКС изабрао и наметнуо евро као валуту индексације. Може се само наслутити позадина ове погрешне одлуке. Њен извор можда лежи у две распрострањене грешке. Прва је та што се стално ниподаштава дефиниција валутне клаузуле из члана 2 ЗДП, на основу које је јасно да су обавезе уговорних страна исказане у страном валути – у случају кредита у швајцарским францима, управо у швајцарским францима, а не у динарима. Због ове грешке стално се погрешно говори о динарским износима обавеза и стално се непотребно брине о томе како да се ти износи валоризују или заштите. Друга грешка је међу правницима веома распрострањена заблуда да је сврха валутне клаузуле заштита динарске главнице од ризика куповне моћи, а не заштита повериоца од валутног ризика.¹⁶ Па када се те две грешке у закључивању преклопе, онда је сасвим могуће да је ВКС евро изабрао као механизам заштите наводне динарске главнице кредита у швајцарским францима од инфлације. Проблем, наравно, лежи не само у свим почињеним грешкама у закључивању, него у томе што курс евра у односу на динар не прати неминовно домаћу инфлацију, мерену индексом потрошачких цена.¹⁷

Укратко, став 1 Правног схватања ВКС не поштује закон, не обазире се на основне налазе економске науке, као ни на начела доброг банкарског пословања и слободе уговарања, тако да никако не представља допринос ширењу законитости и здравог економског разума.

III Ништавост одредбе о индексирању

Став 2 Правног схватања гласи: „Ништава је одредба уговора о кредиту о индексирању динарског дуга применом курса СНФ која није утемељена у поузданом писаном доказу да је банка пласирана динарска

односно финансијском инструменту реч. На пример, на основу овог правног става следи да валутна клаузула у фјучерсима која није у еврима није правно ваљано уговорена.

16 Више о пореклу те заблуде видети у: Борис Беговић и Никола Илић, „Порекло заблуде о сврси валутне клаузуле“, *Анали Правног факултета у Београду*, Vol. LXV, 2/2017, 26–42.

17 Од увођења евра у оптицај, дакле од почетка 2002. године, закључно са крајем 2018. године, јачање евра у односу на динар није било онолико снажно колики је било обезвређивање динара услед инфлације: курс евра у односу на динар је порастао за 95%, док је куповна моћ динара ослабила за 239%. Стога би, чак и да се индексација еврима употребљава за заштиту реалне вредности динарске главнице, њене куповне моћи, та заштита била недовољна. Овакав исход није неочекиван, будући да се за заштиту динарске вредности главнице користи њено индексирање растом потрошачких цена у земљи. Извор података: <https://www.nbs.rs/internet/latinica/80/index.html>, последњи приступ 11. 4.2019.

средства прибавила посредством сопственог задужења у тој валути и да је пре закључења уговора кориснику кредита доставила потпуну писану информацију о свим пословним ризицима и економско-финансијским последицама које ће настати применом такве клаузуле“.

У овом ставу свог правног схватања ВКС понавља грешку из првог става, када, супротно члану 2 ЗДП, указује на то да је реч о динарском дугу и његовом индексирању у швајцарским францима. Независно од тога, у овом ставу износе се, без било какве законске основе, кумулативни услови потребни да кључна одредба уговора, валутна клаузула у швајцарским францима, буде правно дозвољена, то јесте да не буде ништава. Први се односи на валуту извора средстава које банка пласира као главницу кредита, а други на обавештавање корисника кредита пре закључења уговора. Дакле, ни један ни други потребан услов за признавање ваљаности валутне клаузуле у швајцарским францима немају никакву везу са начелом једнакости давања, које се у ставу 1 Правног схватања помиње као основа за правну ваљаност валутне клаузуле. Заиста, какве везе са једнакошћу давања имају валутна структура извора банке или начин на који је банка комуницирала са дужником пре закључивања уговора? Штавише, из овог става се у потпуности губи евро као нова, наметнута валута индексирације главнице. Дакле, не постоји никаква веза става 1 и става 2 овог правног схватања.

Но, свакако треба, из правноекономског угла, размотрити та два кумулативна услова за допуштеност валутне клаузуле. Први је услов успостављање пуне валутне усклађености извора и пласмана банке. У литератури је већ указано на то да односи једне уговорне стране са трећим лицима (начин на који је банка прибавила средства која је пласирала дужнику) немају никакве везе са једнакошћу давања две уговорне стране, па стога не постоји никаква веза између једнакости давања и валутне структуре извора.¹⁸ Тешко је ући у размишљање на основу којег је ВКС формулисао овај услов, иако српско судство има својеврсну традицију што се тиче захтева да постоји потпуна валутна усклађеност извора и пласмана, додуше само у случају швајцарског франка.¹⁹ Можда је то само

18 Б. Беговић, *Правни живот*, бр. 11/2017, стр. 409 и даље.

19 Ту традицију ВКС не напушта, будући да у свом правном схватању пуну усклађеност тражи искључиво у случају швајцарски франка, а не тражи у случају других страних валута – захтев за пуним усаглашавањем валутне структуре не односи се на остале валуте. Можда је ова традиција последица некритичког прихватања тврдњи удружења корисника кредита и адвоката који заступају те кориснике у споровима са банкама да се „банке нису задуживале у швајцарцима“. У сваком случају, опседнутост ВКС и генерално српског правосуђа потребом

погрешно разумевање питања валутног ризика и погрешно читање економских радова у којима се валутна клаузула објашњава као механизам којим се банка, потпуно у складу са законом, може штити од валутног ризика. Дакле, кључна ствар је да банка има право да, применом валутне клаузуле, усклађује валутну структуру својих пласмана и извора, али нема законску обавезу да то ради, а на то је управо својим правним схватањем обавезује ВКС, додуше искључиво у случају швајцарског франка.

Другим речима, не постоји правна основа да се од банака тражи да у потпуности ускладе валутну структуру својих пласмана са изворима. Нема закона, нити било ког другог прописа који тражи тако нешто. Нити начела доброг банкарског пословања, изведена из налаза економске науке, захтевају тако нешто.²⁰ Сходно томе, банка може да, у складу са својом пословном политиком, има неусклађену валутну структуру, која се исказује постојањем нето отворене девизне позиције, која је индикатор валутног ризика којим је банка изложена, па сама банка има подстицај да затвара ту позицију, како би минимизирала валутни ризик којим је изложена, будући да његово активирање има негативне последице на пословне резултате, што значи неповољне последице по стабилности финансијског система. Због тога, на основу релевантних подзаконских општих аката, Народна банка Србије (у даљем тексту НБС) надгледа нето отворену девизну позицију и тражи њено релативно, у односу на капитал банке, а не апсолутно усклађивање.²¹

да се успостави пуна валутна усклађеност између пласмана и извора у швајцарским францима може се видети из неколико судских одлука. За српско правосудје недопуштена је свака, ма колико била мала, отворена девизна позиција у швајцарским францима, и то само кратка – дуга отворена валутна позиција их не интересује.

20 Више о начинима на које се банка штити од валутног ризика видети у: Barbara Casu, Claudia Girardone, Philip Molyneux, *Introduction to Banking*, 2nd Edition, Pearson, London & New York, 2015, Ђорђе Ђукић, *Управљање ризицима и капиталом у банкама*, четврто допуњено издање, Економски факултет Универзитета у Београду, Београд, 2018.

21 Банка нема никакву правну обавезу да усклађује валутну структуру извора и пласмана на нивоу појединачног пласмана. Међутим, постоји обавеза таквог усклађивања на нивоу целокупног портфеља пласмана банке, и то на основу две одлуке НБС: Одлуке о управљању ризицима банке, *Сл. гласник РС* 45/2011, 94/2011, 119/2012, 123/2012, 23/2013, 43/2013, 92/2013, 33/2015 и 61/2015, и Одлуке о адекватности капитала банке, *Сл. гласник РС* 46/2011, 6/2013, 51/2014 и 85/2016. При томе, не тражи се апсолутно усклађивање већ је само прописана граница која не сме да се пређе – нето отворена девизна позиција не сме ни у једном тренутку да буде изнад 20% вредности капитала банке, што се у условима нивоа адекватности капитала какав сада постоји у Србији своди на 5% укупног пласмана. Уколико нето отворена валутна позиција пређе тај праг, НБС од банке захтева валутно реструктурирање пласмана и извора, што се своди на купопродају девиза, како би се нето отворена девизна

Овим постаје јасно да ВКС својим правним схватањем ниподаштава позитивне прописе којим надлежна установа контролише ризике у банкарском систему, чиме обезбеђује стабилност финансијског система земље. Тврдња да онај који задовољава захтев ВКС задовољава и позитивне прописе, применом начела „ко може више, може и мање“, једноставно не стоји, будући да се таквим приступом нарушава дух прописа НБС о контроли нето отворене валутне позиције, односно валутног ризика. Реч је о томе да се тражи релативна, а не апсолутна валутна усклађеност извора и пласмана, како би се добила флексибилност потребна за нормално банкарско пословање. Захтев за апсолутном валутном усклађеношћу би био својеврсна „лудачка кошуља“ – знатно би отежао, ако не и онемогућио банкарско пословање у оним деловима у којима је оно везано за страну валуту.

Надаље, захтев који је у свом правном схватању изнео ВКС, иза којег стоји жеља да се ништавост валутне клаузуле повеже са непотпуном валутном усклађеношћу пласмана у швајцарским францима са њиховим извором, једноставно не обезбеђује добру информацију о тој усклађености. Наиме, „поуздани писани доказ“ о прибављању средстава у одређеној валути не значи да су сва та средства у тој валути била на страни пасиве биланса стања банке у тренутку када је део тих средстава пласиран као кредит у тој валути. Поуздани писани доказ представља само информацију о приливима банке у одређеној валути, али не пружа никакву информацију о одливима (банка мора да испуњава своје уговорне обавезе према повериоцима), нити о пословним потезима банке на девизним тржишту, тј. мењању валутне структуре пасиве свог биланса стања. Коначно, за валутну структуру пласмана, онако како је замишља ВКС, битна је информација само о „слободним“ средствима на страни пасиве, а не о укупним, укључујући она која су већ пласирана. На основу „поузданог писаног доказа“ ништа се не може сазнати о овим, за валутну структуру извора веома битним стварима.²²

позиција ускладила са траженом. Подаци које објављује НБС указују на то да су нето отворене девизне позиције банкарског сектора у Србији далеко испод максимално дозвољених. Максимална нето отворена девизна позиција забележена је крајем 2008. године и износила је 7,4% капитала банака, што се своди на око 1,5% укупних пласмана. Видети: <http://www.nbs.rs/internet/latinica/18/18index.htm>, последњи приступ 11. 4.2019.

- 22 Основни методолошки проблем лежи у томе што извори банке у одређеној валути представљају фонд (који се исказује у једном тренутку), „поуздани писани избор“ о прибављању средстава у одређеној валути даје информацију о токовима, и то само информацију о само једном току, без икаквог упутства суда на који се период тај ток односи.

Штавише, ВКС не само да не даје никакву смислену смерницу о томе како испитати ту валутну усклађеност извора и пласмана него не даје ни информацију о томе како поступити када се она испита и када се дође до неког закључка о томе. Другим речима, остаје нејасно шта је правна последица евентуалне валутне (не)усклађености извора и пласмана. На пример, да ли то значи да уколико се испостави да не постоји пуна валутна усклађеност да су ништаве одредбе у валутној клаузули у свим уговорима о кредиту у швајцарским францима или само у некима. На пример, уколико укупни пласмани банке путем уговора о кредиту износе 15 милиона швајцарских франака, а банка поднесе „писмене доказе да је прибавила“ само 14 милиона франака, да ли то значи да је недозвољена валутна клаузула у свим уговорима о кредиту у швајцарским францима (15 милиона) или само онима за које недостају извори (један милион)? Уколико је одговор ово друго, како онда између свих уговора о кредиту у швајцарским францима пробрати оне чије је валутна клаузула ништава, сходно ставу 2 Правног схватања ВКС?

Срећом, ВКС се, додавањем другог кумулативног услова, побригнуо да банке никако не могу да испуне услове потребне за то да валутна клаузула не буде ништава. Мала је вероватноћа да у било ком случају, у било ком уговор о кредиту у швајцарским францима буде испуњен услов „да је [банка] пре закључења уговора кориснику кредита доставила потпуну писану информацију о свим пословним ризицима и економско-финансијским последицама које ће настати применом такве клаузуле“. Но, тај услов треба поближе анализирати и размотрити у којој мери је он заснован на закону. Занимљиво је да тај услов садржи два тачке. Једна је „потпуна писана информација о свим пословним ризицима“, а друга је информација о „економско-финансијским последицама које ће настати применом такве клаузуле“. Обе тачке су, наравно, кумулативни услови.

Што се прве тачке тиче, тешко је пронаћи законску основу за такав захтев ВКС, будући да у тренутку закључења уговора о кредиту у швајцарским францима таква основа није постојала. Она је створена тек ступањем на снагу ЗЗКФУ 2011. године, који у члану 17 став 2 наводи да су при давању понуде „Банка и давалац лизинга су дужни да кориснику у писменој форми укажу на ризике које преузима кад се услуга пружа у динарској противвредности стране валуте, односно у страниој валути“. Оваквим својим условом, ВКС ретроактивно примењује члан 17 ЗЗКФУ, при чему као последицу његовог кршења предвиђа проглашавање валутне клаузуле у уговору о кредиту ништавом, док сам ЗЗКФУ предвиђа искључиво новчане казне у случају његовог кршења.

Занимљива је друга тачка коју наводи ВКС да су банке биле у обавези да информацију о „економско-финансијским последицама које ће настати применом такве клаузуле“, нарочито чињеница да је ВКС употребио футур, а не кондиционал – дакле, није написано „које би могле настати“. Наравно, тривијално је указивати на то да је будућност неизвесна, па да стога нико не може *ex ante* знати шта ће се догодити. Важније је упозорити на тезу која је распрострањена у српском правосудју, вероватно под утицајем удружења корисника кредита и њихове тврдње да су „банке знале да ће курс швајцарског франка порасти“. Отуда, на пример, одлука ВКС у предмету Прев. 60/2016 садржи упутство нижестепеном суду да испита „да ли је друга уговорна страна – банка могла предвидети раст курса швајцарског франка“.²³ Будући да банке, наравно, нису могле *ex ante* да знају шта будућност доноси, онда је потпуно јасно да нису могле да упозоре на „економско-финансијске последице које ће настати“. Да ли је употреба футура тамо где му није место последица алковости писања овог правног схватања или лоше намере оних који су га писали? Једно не искључује друго.

Две напомене на крају правноекономског разматрања става 2 Правног схватања. Прво, стиче се утисак да је овај став писан како би се поставили услови за које је веома вероватно да банке, односно уговори о кредиту у швајцарским францима неће моћи да испуне. Због тога је, за сваки случај, првом, економски бесмисленом захтеву, придодат и други, у нади да овај други никако неће моћи да буде испуњен. Овакав поступак подсећа на метод којим је писан аустроугарски ултиматум Србији јула 1914. године – у очекивањима и нади да неће бити прихваћен.

Друга напомена јесте да се став 2 Правног схватања, односно услови који се у њему износе, односи искључиво на кредите у швајцарским францима. Дакле, наведени услови у погледу усклађености валутне структуре и обавештавања корисника кредита пре закључења уговора важе само за ове кредите, а не за остале, на пример кредите у еврима. С једне стране посматрано, овакво решење је било изнуђено, будући да би у супротном за ништаву била проглашена валутна клаузула у свим другим уговорима о кредиту, на пример уговорима у еврима, а то би довело до подривања домаћег финансијског система. С друге стране посматрано,

23 Видети: Б. Беговић, Н. Илић, „Корак напред, четири корака назад: Врховни касациони суд још једном о валутној клаузули“, Право и привреда, бр. 10–12/2017, стр. 14. Ова напомена ВКС изречена је у контексту утврђивања да ли је страна која захтева раскид уговора била дужна да узме у обзир дате околности, у складу са чланом 133, став 2 ЗОО. Будући да банка не покреће захтев за раскид уговора, ирелевантно је да ли је она могла да предвиди те околности или не.

гротескно је да се оштри услови постављају за опстанак валутне клаузуле у уговорима са једном, а не у уговорима са свим осталим валутама.

IV Конверзија уговора о кредиту

Став 3 тачка 1 гласи: „Уговор о кредиту производи правно дејство и након утврђења ништавости клаузуле о индексацији дуга применом курса CHF“.

Став 3 тачка 2 гласи: „У том случају, уговор ће се извршити конверзијом уз очување једнакости узајамних давања – тржишне вредности датог кредита утврђене на основу курса евра на дан закључења уговора, и исплату камате у висини одређеној уговорима о кредиту исте врсте и трајања, закљученим са валутном клаузулом у еврима између истог даваоца кредита и других корисника кредита чије се дуговање утврђује применом курса евра“.

Кад се систематизује садржај ове тачке Правног схватања и тиме претвори у смислени текст,²⁴ да се закључити да је реч о томе да се:

а) главница уговора о кредиту у швајцарским францима *ex post* конвертује у главницу у еврима, по курсу швајцарског франка у односу на евро на дан закључења уговора;

б) на тако установљену главницу примењује каматна стопа за кредите у еврима исте рочности која је важила у тренутку закључивања уговора, тј. она каматна стопа по којој су камату плаћали они корисници кредита који су тог дана у тој банци закључили уговор о кредиту у еврима исте рочности.

Очигледно је да је ВКС водио рачуна о томе да једнако третира кориснике кредита у швајцарским францима и кориснике кредита у еврима, оне које су слободном вољом изабрали валутну клаузулу у еврима, знајући да правно не би био одржив њихов неједнак третман. Такође је водио рачуна о томе да се при конверзији примењују оне каматне стопе, независно од тога што их погрешно назива каматом, које су биле понуђене у тренутку закључивања уговора о кредиту, а не касније вредности каматних стопа, како за кредите у швајцарским францима, тако и у еврима.

24 ВКС, очигледно, не прави разлику између камате, као одлива дужника, односно прилива повериоца, која је апсолутна величина и именовани је број (у динарима, швајцарским францима, еврима итд.) и каматне стопе, као цене позајмљене главнице, која је релативна величина, најчешће исказана у процентима, па је стога неименовани број.

Примена наведених начела за конверзију уговора о кредиту у швајцарским францима у уговор о кредиту у еврима на тај начин неминовно значи да ће морати да се сачини нови план отплате (амортизациони план) са истоветним месечним ратама које, за исти износ главнице исказане у еврима, представљају обавезу корисника кредита који су у том истом тренутку изабрали кредиту у еврима.

Следећи корак у конверзији јесте кориговање таквог плана отплате износом одлива средстава дужника кредита у швајцарским францима који је испуњавао своје уговорне обавезе одређене у швајцарским францима, који је једнак приливу средстава банака на том основу. Наравно, те динарске одливе, односно приливе којима је отплаћивана главница и плаћана камата треба конвертовати у евро по оном курсу који је важио на дан реализације тих прилива, на дан извршења обавезе, па онда њихову вредност у еврима треба одузети од износа месечне рате кредита у еврима. Ово треба учинити све до дана конверзије кредита, како би се установило да ли је и у којој мери корисник кредита у швајцарским францима који се конвертује у кредит у еврима испунио оне уговорне обавезе које би имао да је његов кредит од почетка био у еврима.

Када се на тај начин установи салдо прилива и одлива исказаних у еврима, тај салдо се онда прикључује неотплаћеној главници у еврима и на основу тога се формулише нови план отплате конвертованог кредита. Начелно посматрано, тај салдо може бити позитиван или негативан, што значи да вредност обавезе (неотплаћене главнице) корисника конвертованог кредита може и да се увећа и да се умањи. Стога одговор на питање шта ће бити исход примене упутства из става 3 тачка 2 Правног схватања ВКС треба потражити у анализи конкретних случајева.

За такву анализу може послужити пример кредита који је изнело удружење „Ефектива“ средином јануара 2015. године. Реч је о кредиту у швајцарским францима који је закључен 1. јула 2008. године, чија је главница 70.000 швајцарских франака, рочност 25 година (300 месеци), а каматна стопа 5,38%, док је каматна стопа на кредит исте рочности у еврима била 9,42%. Месечна рата кредита у швајцарским францима, истоветна током целе рочности кредита, којом дужник враћа главницу и плаћа камату износи 425 швајцарских франака. Исплатом последње рате почетком јула месеца 2033. године, дужник у потпуности испуњава своје уговорен обавезе.

Конверзија главнице тог кредита у евре по курсу на дан закључивања уговора доводи до износа главнице од 43.519 евра. Дакле, ово је вредност обавезе за банку, а уз припадајућу камату и вредност обавезе кори-

сника кредита. Банка је пуштањем кредита у течај већ испунила своју обавезу у овом износу. Корисник кредита своје обавезе испуњава у складу са одговарајућим планом отплате у месечним ратама које износе 378 евра.

Следећи корак је поређење месечне обавезе дужника у еврима са његовим стварним одливима, односно са приливима повериоца до момента конверзије. Због тога те одливе номиниране у швајцарским францима, а исплаћене у динарима, треба претворити у евре по курсу који је важио на дан отплате, па тако добијене износе одбити од месечне рате кредита у еврима. Ово треба учинити за све рате које су досад плаћене, што значи за све одливе до тренутка конверзије кредита у швајцарским францима у кредит у еврима. Сабирањем тих разлика, које могу бити позитивне или негативне, у зависности од курса швајцарског франка у односу на евро, добија се износ који треба придружити новој главници, главници кредита у еврима и на основу те главнице, дате рочности и каматне стопе треба направити нови план отплате, сада конвертованог кредита.

Уколико се за дан конверзије кредита у швајцарским францима у кредит у еврима одреди 1. мај 2019. године, онда је салдо корисника кредита у швајцарским францима са наведеним параметрима негативан, и то за 3.678 евра, односно 8,45% главнице.²⁵ За толико су мањи били одливи корисника кредита у швајцарским францима у односу на одливе корисника истоветног кредита у еврима закљученог истог дана.²⁶ Стога, управо за тај износ, 3.678 евра треба да се увећа неотплаћена главница кредита у еврима који је настао конверзијом према упутству ВКС о конверзији, па на основу тога треба направити нови план отплате.²⁷

25 Реч је о номиналном износу салда. Методолошки коректно би било да се уместо номиналног износа користи његова садашња вредност, будући да су сабирци салда настали у прошлости, па стога треба користити негативну дисконтну стопу, што значи да би садашња вредност негативног салда била већа од номиналне. Једноставности ради, у тексту се користи само номинална вредност салда, која је, неминовно, повољнија по дужника од садашње вредности. То је показао и једноставан тест. Уколико се разлика између одлива дисконтује, а за дисконтну стопу се користи просечна каматна стопа на девизне депозите у посматраном периоду од 4%, садашња вредност салда износи 5.439 евра. Више о потреби израчунавања садашње вредности у оваквим ситуацијама видети: Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus, *Investments*, 7th Edition, McGraw Hill, New York, 2008.

26 Табела са свим одливима на основу овог хипотетичког примера кредита у швајцарским францима и његове конверзије у кредит у еврима налази се у додатку овом раду.

27 Веродостојност добијеног резултата проверена је на два начина. Прво, уместо овог хипотетичког примера, узети су стварни подаци о каматним стопама из једне велике домаће банке у страном власништву за кредит чија је главница била 70.000 швајцарским франка са истом рочношћу. Потом су на основу варирања датума закључења уговора (1. јули 2006, 2008. и

Када се наведени износ придружи неотплаћеној главници исказаној у еврима, па се на основу тога сачини нови план отплате са истом рочношћу, добија се да месечна рата у овом случају износи 421 евро, што је више од износа месечне рате кредита у швајцарским францима исказаног у еврима по курсу с почетка априла 2019. године. Штавише, све док је курс такав да се за швајцарски франак добија мање од 0,9905 евра, нова месечна рата конвертованог кредита у еврима биће виша од месечне рате изворног кредита у швајцарским францима који је конвертован.²⁸ Дакле, све док не буде испуњен тај услов, конверзија коју је прописао ВКС довести ће данашње кориснике кредита у швајцарским францима у гори положај него онај у којем су сада.²⁹

Међутим, корисници кредита у швајцарским францима неће имати могућност да бирају да ли ће задржати кредит у швајцарским францима или га конвертовати у кредит у еврима. ВКС је *de facto*, постављањем два поменута услова који ће мало вероватно бити испуњени, прогласио ништавом валутну клаузулу у уговорима о кредиту у швајцарским францима, па за опстанак тог уговора он мора, независно од воље дужника, бити конвертован у кредит у еврима.

У Могуће економске последице Правног схватања

Економске последице размотреног правног схватања треба посматрати у две равни. Једну раван чине последице по садашње уговорне

2010. године) добијени износи који би примерном Правног схватања ВКС требало да се придодају главници: 9.567, 5.766 и 13.715 евра. Показало се, дакле, да је резултат добијен коришћењем поменутог хипотетичког примера тачан у том погледу да ће дужникова главница да се увећа за одређени износ, али је тај износ био потцењен. Та потцењеност је последица тога што је у стварности била већа разлика између каматних стопа на кредите у швајцарским францима и еврима: уместо 5,38% и 9,42%, што је изнето у хипотетичком примеру, у стварности су те стопе у случају наведене банке, биле 4,45% и 8,94%. Дакле, разлика је између каматних стопа била 449 базичних поена, а не 404.

28 У посматраном периоду, почев од 2005. године када су први пут понуђени кредити у швајцарским францима, закључно са априлом 2019. године, никада се није догодило да буде испуњен тај услов. Највиши курс швајцарског франка у односу на евро у том периоду био је 0,958 евра за швајцарски франак.

29 Вероватно да је извршна власт дошла до истог закључка, будући да је непосредно после објављивања Правног схватања започела рад на формулисању *lex specialis*, којим ће, по свему судећи, заиста да се умање обавезе корисника кредита у швајцарским францима. У тренутку предаје овог рада у штампу, средином априла 2019. године, закон још увек није био усвојен, али је јасно да ће на основу овог закона да се у одређеном износу умањи неотплаћени део главнице кредита у швајцарским францима.

стране: банке, с једне стране, и кориснике кредита, с друге. Укратко, краткорочне последице. Другу раван чине сви привредни субјекти, сва правна и физичка лица у земљи и сви они који разматрају могућност да послују у нашој земљи, будући да ово правно схватање шаље веродостојне сигнале, па тиме и подстицаје за њихово будуће понашање, то јест за одређена чињења или нечињења. Укратко, дугорочне последице.

Прва краткорочна економска последица овог правног схватања изложена је у претходном одељку овог рада: увећаће се оптерећење корисника кредита у швајцарским францима.

Друга краткорочна последица везана је за то што је овим правним схватањем питање раскида и измене уговора о кредиту са валутном клаузулом у швајцарским францима скинуто са дневног реда, али то не значи да је тиме искључена могућност да се због промењених околности покрену тужбе за судски раскид уговора о кредиту са валутном клаузулом у другим валутама.

А у погледу раскида уговора због промењених околности, ВКС иза себе оставља невеселу ситуацију. Основни проблем лежи у томе што ВКС инсистира на термину „енормна промена курса“, па онда такву промену курса користи као образложење због чега није испуњен став 2 члана 133 ЗОО који наводи да се не може захтевати раскид уговора „ако је страна која се позива на промењене околности била дужна да у време закључења уговора узме у обзир те околности“. Међутим, ВКС није дефинисао шта је то „енормна промена курса“, још мање на основу којих критеријума се у сваком конкретном случају одређује да ли је нека промена курса енормна, односно да ли је могла да се „узме у обзир“ у смислу става 2 члана 133 ЗОО. За уједначену судску праксу потребан је стандард који се може применити на сваки потенцијални спор чији је предмет судски раскид уговора услед промењених околности.³⁰ Управо је питање које је у већ поменутом захтеву за решавање спорног правног питања поставио Привредни суд у Нишу напоменувши да „претходно треба дефинисати – колики је то раст вредности стране валуте у односу на домаћу валуту и у ком временском периоду – потребно да буде остварен, да би представљао промењену околности у смислу члана 133 ЗОО“. Одбивши овај разборити захтев, ВКС је одговорио да „у зависности од начина на који је опредељен тужбени захтев, разматра се могућност судског раскида због промењених

30 Такав стандард је понуђен у литератури ставом да оно што се догодило у прошлости, и то у временском хоризонту рочности дужничко-поверилачког односа, може да се очекује у будућности. Видети: Беговић 2016.

околности, као и могућност измене уговора ради његовог остваривања на суду, а што све зависи од околности и утврђеног чињеничног стања у сваком конкретном случају“. Укратко, ВКС отворено признаје да нема никакве смернице и никакав стандард на основу којих би се на уједначен начин долазило до судске одлуке да ли је раст курса неке валуте „енорман“ и да ли се стога стичу услови за примену члана 133 ЗОО. Веома речито признање ВКС, који има законску обавезу да „обезбеђује јединствену судску примену права“, ³¹ да не ради свој посао.

Што се дугорочних последица овог правног схватања ВКС тиче, веома битна информација за све привредне субјекте јесте да је за утицај на одлуке ВКС делотворна стратегија која се заснива на масовном притиску на правосуђе, деловањем добро организованих интересних група, протестима испред зграде ВКС, као и одговарајућој медијској покривености свих ових догађања, што је и резултовало укључивањем политичких челника у цео поступак и њиховим надметањем на овом терену. Примена такве стратегије доводи до попуштања ВКС под притиском и доношења ургентне одлуке која, макар на први поглед, иде у корист интересних група које су примениле ову стратегију.

Делотворност наведене стратегије може се видети из следећих чињеница. Своју последњу одлуку у погледу предмета које чине кредити у швајцарским францима ВКС је донео 22. фебруара 2018. Напрасно, 28. марта 2019. године судија Драгомир Милојевић, вршилац дужности председника ВКС, најавио је, као што је већ наведено на почетку текста, да ће 2. априла 2019. године ВКС „заузети став у вези са споровима грађана и банака поводом задуживања у швајцарским францима“, нагласивши “да ће тог дана грађанско одељење ВКС на седници донети став који ће бити упутство и путоказ нижестепеним судовима шта треба утврђивати и како поступати у предметима око задуживања у швајцарским францима”. Дакле, истог дана када је председник државе корисницима кредита у швајцарским францима окупљеним испред зграде ВКС обећао да ће “држава до следећег петка понудити решење”. Истог дана је председник државе додао, приликом разговора са новинарима, и то да су “људи који су задужени у ’швајцарцима’ пристојни и разумни”.³²

Дакле, реакција ВКС је била ургентна, будући да је решење испостављено три дана пре (председничковог) рока. Поставља се питање како

31 Члан 31 Закона о уређењу судова.

32 https://www.b92.net/biz/vesti/srbija.php?yyyy=2019&mm=03&dd=26&nav_id=1522431, последњи приступ 11.4.2019.

објаснити овај след догађаја. Једна хипотеза јесте да се ВКС још од последњег оглашавања у погледу кредита у швајцарским францима, дакле пре више од годину дана, марљиво бавио овим питањем, дошао до одговарајућих закључака, па се управо почетком априла спремао да обзнани своје правно схватање, игром случаја само неколико дана после најаве председника државе да ће се наћи решење за кредите у швајцарским францима. Друга, алтернативна хипотеза јесте да је ВКС подлегао политичком притиску и да је брже-боље, снисходљиво схвативши обећање председника државе као радни налог, удворички саставио своје правно схватање у рекордном року, после више од годину дана паузе у бављењу питањем кредита у швајцарским францима. Посредни доказ у прилог ове друге хипотезе јесте аљкавост с којом је написан овај документ, на коју је указано више пута у самом тексту.

Независно од тога што наведене хипотезе никада неће бити емпиријски верификоване, будући да судије ВКС, као рационални појединци, немају подстицај да искажу истину, велика је вероватноћа да ће огромна већина привредних субјеката прихватити другу хипотезу као веродостојну, што ће знатно оборити репутацију ВКС као независне установе, а то ће имати ефеката на све спорове, не само ове о кредитима у швајцарским францима. Када се кредибилитет неке установе обара, онда се обара за установу у целини, не за неки конкретан случај. Такође, сви привредни субјекти су примили к знању који су то елементи успешне стратегије за наметање сопственог интереса, па треба очекивати да ће се понављати ситуације попут оне која је довела до правног схватања које се разматра у овом раду. Све наведено условљава умањење правне сигурности, и то свих привредних субјеката, не само оних који планирају организовање оваквих акција него и оних који знају да би такве акције биле усмерене против њих.

Све то се појачава све већом дозом популизма на домаћој политичкој сцени. Додуше, раст популизма није ништа специфично за Србију,³³ али се показало да је од кључне важности то да се популистички таласи задрже у политичком животу и да се не приливају на друге сегменте друштвеног живота. Кључна брана те врсте јесте независно судство, оно које не подлеже политичким притисцима. Разматрано правно схватање, његов садржај и, нарочито, начин како се до њега дошло показали су да ВКС не представља такву брану.

33 Вид. Barry Eichengreen, *The Populist Temptation: Economic Grievance and Political Reaction in the Modern Era*, Oxford University Press, Oxford 2018.

Што се садржаја самог правног схватања тиче, и он доводи до умањења правне сигурности. Наиме, легитимно је размишљати да је ставом 1 овог правног схватања „спасена“ валутна клаузула у еврима, да је она овим схватањем проглашена правно ваљаном, па је то добра страна свега што се догодило, прецизније речено, да то умањује штету која је настала оваквим правним схватањем. Међутим, овим правним схватањем ВКС је показао да не поштује закон, који експлицитно и безусловно допушта валутну клаузулу, а једна одлука којом се не поштује закон представља само увод и увећава вероватноћу следеће одлуке исте врсте. Као што је ниподаштавањем закона ВКС прогласио валутну клаузулу у швајцарским францима *de jure* условно дозвољеном, а *de facto* недозвољеном, сутра, исто тако ниподаштавајући закон може и валутну клаузулу у еврима да прогласи недозвољеном. Када се први пут прекрши закон, сваки следећи пут је далеко лакше. Стога је преурањен закључак да су кредити у еврима сигурни, нарочито имајући у виду какав политекономски сценарио даје резултате.

Правна сигурност банака у Србији додатно је умањена тиме што је ВКС овим својим правним схватањем поткопао положај НБС као надлежног секторског регулатора, задуженог за доношење подзаконских прописа и њихово спровођење. Пример за то јесте судско ниподаштавање прописа НБС о условној допуштености и контроли нето отворене девизне позиције. Овако поткопавање ставља банке у незавидан положај, будући да испуњавање услова које је поставила НБС више није довољно, а може да буде и контрапродуктивно са становишта захтева које им, мимо закона, поставља правосуђе.

Све наведено знатно погоршава услове пословања банака у Србији, односно увећава регулаторни ризик са којим се банке суочавају. То може да има три врсте последица. Прва је одлазак банака у страном власништву из Србије, које би, у том случају, своје постојеће пласмане продавале домаћим правним лицима. Ту последицу прати одустајање од доласка оних страних банака које у овом тренутку размишљају о доласку у Србију. Друга последица је промена извора финансирања (структуре пасиве) оних банака које остају. Реч је о томе да ће се банке све више ослањати на домаће депозите, а све мање на прекограничне (стране) кредите, позајмљене на међународном тржишту капитала. Данас ти кредити чине око 40% пасиве (извора) банака, исто онолико колико и домаћи депозити.³⁴ Умањење пре-

34 Управо су ове последице утврђене у случају земаља, попут Мађарске, у којима су снажни удари популистичке политике довели до реструктурирања банкарског система. Више о томе видети у: Erik Bergloef, „Financial prey for the populist”, *Project Syndicate*, 2nd April 2019.

кограничних кредита значи да ће се смањити кредитни потенцијал банака, па ће тиме да се умањи њихова кредитна активност. То је нарочито опасно за земље попут Србије, у којима ниска стопа штедње није довољна за финансирање инвестиција које су неопходне за одрживи привредни раст. Трећа последица, раст каматних стопа, делимично је везана за другу, будући да умањење понуде при датој тражњи неминовно доводи до увећања равнотежне цене – каматне стопе. Само делимично, због тога што се може очекивати, у условима увећаног регулаторног ризика, и раст премије на ризик као компоненте каматне стопе.

VI Закључак

Из изјаве председника државе да су “људи који су задужени у ’швајцарцима’ пристојни и разумни” да се закључити да је цела ова епизода била намењена помоћи корисницима кредита у швајцарским францима, како би се олакшао њихов положај у погледу испуњења обавеза проистеклих из уговора о кредиту који су закључили. Основна идеја је, дакле, да ти пословно способни дужници не треба да испуњавају оне обвезе које су слободно прихватили, бирајући између више доступних опција.

Политичка прокламација председника државе, настала у његовом популистичком надметању са челницима опозиције, о томе да држава треба да уради нешто „до следећег петка“ пала је на плодно тло, будући да је истог дана први човек ВКС обећао да ће тај суд свој део посла урадити још и раније, демонстрирајући сервилност највише инстанце судске власти према извршној и отклањајући било какве илузије о независности судства у Србији које су можда код неког посматрача још увек постојале. Куд’ извршна власт оком, судска скоком!

Исход реализације наведене идеје је такође забрињавајући. ВКС је у свом правном схватању показао не само да не поштује закон него да има амбицију законодавца, да на посредан начин уводи потпуно нова правила, попут обавезе о пуној валутној усклађености извора и пласмана у швајцарским францима. ВКС према закону треба да обезбеди јединствену судску примеру права, а не да ствара право. То је посао законодавне, а не судске власти.

Последице по банкарски и финансијски систем земље вишеструко су негативне, нарочито оне дугорочне које могу довести до повлачења банака из земље и смањења дотока капитала из иностранства, уз пораст равнотежне каматне стопе. За земљу ниске стопе домаће штедње, са

потребама за великим инвестицијама, ове промене могу знатно да поткопају привредни раст.

Најзанимљивије је то да, уз све ове негативне ефекте, а ниједан позитивни, ово правно схватање, конверзијом кредита у швајцарским францима у евре, дужнике тог кредита ставља у тежи положај него онај у којем су били, уз велике изгледе да им до краја рочности тог кредита износ рате буде виши од садашњег. Очигледно да ово правно схватање ВКС представља тријумф идеје над разумом.

Додатак

Поређење новчаних токова кредита у швајцарским францима и конвертованог кредита у еврима

Датум	Месечна рата CHF кредита (одлив)	Месечна рата конвертованог кредита EUR	Курс EUR/CHF	Месечна рата CHF кредита у EUR (одлив)	Разлика у корист корисника CHF кредита
05/08/2008	424,86	377,87	0,6130	260,46	117,41
05/09/2008	424,86	377,87	0,6294	267,41	110,46
05/10/2008	424,86	377,87	0,6437	273,50	104,36
05/11/2008	424,86	377,87	0,6644	282,28	95,59
05/12/2008	424,86	377,87	0,6502	276,24	101,62
05/05/2009	424,86	377,87	0,6640	282,11	95,75
05/02/2009	424,86	377,87	0,6703	284,78	93,09
05/03/2009	424,86	377,87	0,6773	287,75	90,12
05/04/2009	424,86	377,87	0,6559	278,65	99,21
05/05/2009	424,86	377,87	0,6617	281,12	96,74
05/06/2009	424,86	377,87	0,6583	279,68	98,19
05/07/2009	424,86	377,87	0,6580	279,55	98,32
05/08/2009	424,86	377,87	0,6529	277,40	100,47
05/09/2009	424,86	377,87	0,6598	280,31	97,56
05/10/2009	424,86	377,87	0,6622	281,33	96,54
05/11/2009	424,86	377,87	0,6616	281,10	96,76
05/12/2009	424,86	377,87	0,6639	282,05	95,81
05/05/2010	424,86	377,87	0,6731	285,98	91,88

Датум	Месечна рата CHF кредита (одлив)	Месечна рата конвер- това-ног кредита EUR	Курс EUR/CHF	Месечна рата CHF кредита у EUR (одлив)	Разлика у корист корисника CHF кредита
05/02/2010	424,86	377,87	0,6811	289,37	88,49
05/03/2010	424,86	377,87	0,6834	290,36	87,50
05/04/2010	424,86	377,87	0,6981	296,59	81,28
05/05/2010	424,86	377,87	0,6981	296,59	81,28
05/06/2010	424,86	377,87	0,7168	304,54	73,33
05/07/2010	424,86	377,87	0,7505	318,84	59,02
05/08/2010	424,86	377,87	0,7236	307,42	70,44
05/09/2010	424,86	377,87	0,7651	325,06	52,80
05/10/2010	424,86	377,87	0,7492	318,29	59,57
05/11/2010	424,86	377,87	0,7382	313,64	64,22
05/12/2010	424,86	377,87	0,7643	324,72	53,15
05/05/2011	424,86	377,87	0,7926	336,74	41,13
05/02/2011	424,86	377,87	0,7720	327,98	49,89
05/03/2011	424,86	377,87	0,7692	326,81	51,05
05/04/2011	424,86	377,87	0,7639	324,54	53,32
05/05/2011	424,86	377,87	0,7855	333,75	44,12
05/06/2011	424,86	377,87	0,8173	347,25	30,62
05/07/2011	424,86	377,87	0,8188	347,87	29,99
05/08/2011	424,86	377,87	0,9219	391,68	-13,82
05/09/2011	424,86	377,87	0,9000	382,38	-4,51
05/10/2011	424,86	377,87	0,8153	346,40	31,47
05/11/2011	424,86	377,87	0,8185	347,76	30,10
05/12/2011	424,86	377,87	0,8078	343,21	34,66
05/05/2012	424,86	377,87	0,8205	348,62	29,25
05/02/2012	424,86	377,87	0,8287	352,08	25,78
05/03/2012	424,86	377,87	0,8291	352,26	25,61
05/04/2012	424,86	377,87	0,8316	353,31	24,55
05/05/2012	424,86	377,87	0,8324	353,64	24,23
05/06/2012	424,86	377,87	0,8326	353,75	24,11

Датум	Месечна рата CHF кредита (одлив)	Месечна рата конвер- това-ног кредита EUR	Курс EUR/CHF	Месечна рата CHF кредита у EUR (одлив)	Разлика у корист корисника CHF кредита
05/07/2012	424,86	377,87	0,8325	353,70	24,17
05/08/2012	424,86	377,87	0,8324	353,67	24,20
05/09/2012	424,86	377,87	0,8324	353,64	24,23
05/10/2012	424,86	377,87	0,8256	350,78	27,09
05/11/2012	424,86	377,87	0,8290	352,20	25,66
05/12/2012	424,86	377,87	0,8245	350,31	27,55
05/05/2013	424,86	377,87	0,8270	351,36	26,51
05/02/2013	424,86	377,87	0,8131	345,44	32,42
05/03/2013	424,86	377,87	0,8145	346,06	31,80
05/04/2013	424,86	377,87	0,8225	349,45	28,42
05/05/2013	424,86	377,87	0,8143	345,98	31,89
05/06/2013	424,86	377,87	0,8083	343,43	34,43
05/07/2013	424,86	377,87	0,8098	344,07	33,79
05/08/2013	424,86	377,87	0,8096	343,96	33,91
05/09/2013	424,86	377,87	0,8071	342,91	34,96
05/10/2013	424,86	377,87	0,8149	346,23	31,63
05/11/2013	424,86	377,87	0,8132	345,50	32,37
05/12/2013	424,86	377,87	0,8155	346,48	31,38
05/05/2014	424,86	377,87	0,8118	344,88	32,98
05/02/2014	424,86	377,87	0,8182	347,62	30,25
05/03/2014	424,86	377,87	0,8206	348,65	29,22
05/04/2014	424,86	377,87	0,8173	347,25	30,62
05/05/2014	424,86	377,87	0,8214	348,99	28,88
05/06/2014	424,86	377,87	0,8197	348,25	29,62
05/07/2014	424,86	377,87	0,8224	349,39	28,47
05/08/2014	424,86	377,87	0,8214	348,96	28,90
05/09/2014	424,86	377,87	0,8289	352,17	25,69
05/10/2014	424,86	377,87	0,8251	350,54	27,32
05/11/2014	424,86	377,87	0,8304	352,79	25,08
05/12/2014	424,86	377,87	0,8319	353,43	24,43

Датум	Месечна рата CHF кредита (одлив)	Месечна рата конвер- това-ног кредита EUR	Курс EUR/CHF	Месечна рата CHF кредита у EUR (одлив)	Разлика у корист корисника CHF кредита
05/05/2015	424,86	377,87	0,8322	353,58	24,29
05/02/2015	424,86	377,87	0,9446	401,30	-23,44
05/03/2015	424,86	377,87	0,9348	397,18	-19,31
05/04/2015	424,86	377,87	0,9580	407,03	-29,17
05/05/2015	424,86	377,87	0,9638	409,46	-31,60
05/06/2015	424,86	377,87	0,9544	405,48	-27,61
05/07/2015	424,86	377,87	0,9595	407,66	-29,79
05/08/2015	424,86	377,87	0,9383	398,63	-20,76
05/09/2015	424,86	377,87	0,9226	391,97	-14,11
05/10/2015	424,86	377,87	0,9142	388,43	-10,56
05/11/2015	424,86	377,87	0,9231	392,19	-14,32
05/12/2015	424,86	377,87	0,9189	390,42	-12,56
05/05/2016	424,86	377,87	0,9219	391,68	-13,82
05/02/2016	424,86	377,87	0,9008	382,72	-4,86
05/03/2016	424,86	377,87	0,9176	389,85	-11,99
05/04/2016	424,86	377,87	0,9181	390,07	-12,20
05/05/2016	424,86	377,87	0,9076	385,60	-7,74
05/06/2016	424,86	377,87	0,9049	384,45	-6,59
05/07/2016	424,86	377,87	0,9228	392,05	-14,18
05/08/2016	424,86	377,87	0,9215	391,50	-13,64
05/09/2016	424,86	377,87	0,9153	388,89	-11,02
05/10/2016	424,86	377,87	0,9125	387,68	-9,82
05/11/2016	424,86	377,87	0,9282	394,34	-16,47
05/12/2016	424,86	377,87	0,9262	393,50	-15,63
05/05/2017	424,86	377,87	0,9342	396,92	-19,05
05/02/2017	424,86	377,87	0,9372	398,18	-20,32
05/03/2017	424,86	377,87	0,9351	397,29	-19,42
05/04/2017	424,86	377,87	0,9339	396,77	-18,90
05/05/2017	424,86	377,87	0,9226	391,97	-14,11

Датум	Месечна рата CHF кредита (одлив)	Месечна рата конвер- това-ног кредита EUR	Курс EUR/CHF	Месечна рата CHF кредита у EUR (одлив)	Разлика у корист корисника CHF кредита
05/06/2017	424,86	377,87	0,9211	391,36	-13,49
05/07/2017	424,86	377,87	0,9132	388,00	-10,13
05/08/2017	424,86	377,87	0,8700	369,64	8,23
05/09/2017	424,86	377,87	0,8767	372,45	5,41
05/10/2017	424,86	377,87	0,8717	370,34	7,52
05/11/2017	424,86	377,87	0,8626	366,48	11,39
05/12/2017	424,86	377,87	0,8567	363,97	13,90
05/05/2018	424,86	377,87	0,8506	361,37	16,50
05/02/2018	424,86	377,87	0,8621	366,29	11,58
05/03/2018	424,86	377,87	0,8659	367,88	9,99
05/04/2018	424,86	377,87	0,8477	360,17	17,69
05/05/2018	424,86	377,87	0,8368	355,53	22,33
05/06/2018	424,86	377,87	0,8684	368,96	8,90
05/07/2018	424,86	377,87	0,8611	365,85	12,02
05/08/2018	424,86	377,87	0,8686	369,03	8,84
05/09/2018	424,86	377,87	0,8859	376,38	1,48
05/10/2018	424,86	377,87	0,8747	371,61	6,26
05/11/2018	424,86	377,87	0,8744	371,48	6,39
05/12/2018	424,86	377,87	0,8828	375,05	2,81
05/05/2019	424,86	377,87	0,8884	377,45	0,41
05/02/2019	424,86	377,87	0,8744	371,51	6,35
05/03/2019	424,86	377,87	0,8818	374,62	3,24
05/04/2019	424,86	377,87	0,8923	379,10	-1,24
Сума добитка корисника CHF кредита					3.678,09

Dr Boris BEGOVIĆ
Full professor
School of Law, University of Belgrade

**A TRIUMPH OF IDEA OVER REASON: LAW AND ECONOMICS
COMMENT OF THE LEGAL UNDERSTANDING OF THE SUPREME
COURT OF CASSATION ON LEGAL VALIDITY
OF FOREIGN EXCHANGE CLAUSE**

Abstract

The Supreme Court of Cassation, on its legal understanding violated the law by conditioning foreign exchange clause and then de facto proclaimed null and void contract provisions with the Swiss francs foreign exchange clause. Instruction about conversation of the Swiss francs' loans to Euros' loans is precise and equals the position of the Swiss francs' debtors to those debtors who voluntarily opted for the euros' loans. Model analysis of the previously used hypothetical case demonstrated that the conversion stipulated by the Supreme Court of Cassation means that the Swiss francs' debtors will have to pay a substantial amount to the creditor, so the principle will increase for 8.5%. Future instalment of the concerted loan will be bigger than the previous one for the exchange rates of the Swiss franc to Euro recorded in the two last decades. The legal understanding creates substantial legal uncertainty in banking business and financial system, and adverse consequences of this uncertainty will be generated for not only incumbent clients of the financial system, but also future ones, creating bad effects to investments and economic growth.

Key words: *The Supreme Court of Cassation, foreign exchange clause, null and void, conversion of loan contracts, economic consequences, capital inflow.*