

## **ФИНАНСИЈСКА КРИЗА И ЊЕЗИНО ПРЕВАЗИЛАЖЕЊЕ**

### **FINANCIAL CRISIS AND ITS OVERCOMING**

**Рајко Касагић\***

#### **Резиме**

Однос понуде и потражње на свјетским тржиштима мора бити уравнотежен, подразумијевајући уз то и њихову међусобну складност са количином новца. Новца и кредита би требало бити нешто више од износа међународне размјене робе и услуга чиме се гарантује одрживи развој без рецесија, депресија и криза. Одступање од оваквих основних тржишних закона изазива рецесију. Садашња рецесија последица је дугогодишњег кршења основног економског закона. Банкарство, финансије, берзе и маркетинг отели су се контроли у задовољавању корпорацијских и политичких прохтијева. Одобрани су кредити чиме се свјетска потражња "напумпавала". Технолошки напредак је омогућио да се производи израђују у великим серијама. Економија обима није била у сагласности са тржишним законима. Маркетинг је тражио што већу потрошњу. Расподјела материјалних богатстава није била равномјерна, па је куповна моћ неразвијених земаља остала на ниском нивоу. Стога је стопа раста свјетске економије пала. Опасност да, након нарушавања економских односа, пропадну инвестиционе банке и берзе није неизвјесна. Домицилне државе великих банкарских и привредних система покушавају да их заштите улагањем средстава из властитих извора.

---

\* Др Рајко Касагић, ванредни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци

Погрешно вођење глобализације од стране богатих земаља и заустављање економског развоја сиромашних азијских и афричких земаља показује последице садашње рецесије. Последице свјетске финансијске кризе неће оставити по страни банке Босне и Херцеговине. Мада банке Босне и Херцеговине нису ушле у кредитне аранжмане свјетских банака који би их оптерећивали данашњим стањем кризе, ипак ће оно имати непосредни одраз на мале земље, па и Босну и Херцеговину.

**Кључне ријечи:** тржиште, рецесија, економија, глобализација, финансијска криза.

## Summary

The relation between demand and supply at the world markets has to be balanced involving their mutual concordance with the amount of money. Although, there should be more money and loans than there are international trade and services which guarantees sustainable growth without recessions, depressions and crises. Aberrations from such basic market laws cause recession. Present recession is the consequence of long lasting violation of basic economic law. Banking, finance, marketing and stock markets are out of control trying to satisfy corporate and political desires. Loans were given which contributed to excessive demand. Technological development provided large series of products. The economy volume was not in compliance with market laws. Marketing asked for greater consumption. Distribution of material goods was not equal, so the buying power of undeveloped countries stayed at the relatively low level. Therefore, growth rate of world economy fell. Danger of crash of investment banks and stock markets after violating economic relations is not doubtful. Domicile countries of big banking and economy systems are trying to protect them by investing from their own sources. And the consequences of current recession are poor globalization process led by rich countries and stoppage of economical growth of poor Asian and African countries. Consequences of world financial crisis will not leave out banks from Bosnia and Herzegovina. Even though banks from Bosnia and Herzegovina are still not in the credit system of world banks, which would be an additional burden to the current crisis, it will reflect indirectly small countries as well as Bosnia and Herzegovina.

**Key words:** market, recession, economy, globalization, financial crisis

## Увод

Проблем финансија посљедњих година побуђује велику пажњу. Изражена је тежња за економијом која је својствена свим земљама у обнављању и развоју, а која утиче на конјунктуру, врши притисак на ограничене робне фондове, проузрокује пораст цијена и подстиче монетарну нестабилност, праћену порастом инфлације. На овакве односе значајан утицај имају банке либералном кредитном политиком, стварајући повољну климу за експанзију корисника кредита. Међусобном утакмицом на тржишту корисници кредита се не укључују у стални надзор ликвидности, рентабилност и сигурности пословања. Улога банке је да врши прикупљање и пласирање новца, али и прикупљање релевантних података и информација, Што преставља основ за квалитетну процјену кредитне способности и кредитног ризика тражиоца кредита. Код пласирања новца њихова основна сврха је да плате што мању, а наплате што већу камату на издате кредите, због чега се камата дефинише као закупнина на капитал.<sup>1</sup> Одсуства пажње сталног надзора ликвидности и рентабилности корисника кредита изазива, послије неколико година успјешног пословања, улазак у озбиљне финансијске потешкоће. Такав је случај са бившом СФР Југославијом, која због унутрашњих односа, није успјела да успостави правни, економски и финансијски систем на стабилном нивоу и води финансијску политику којом би се створили услови за враћање кредита и прогрес друштва.

Утврђивање и реализација финансијског система и вођење финансијске политике, на начин да издржи унутрашње, али и екстерне шокове, обавеза је да би се избјегла криза, односно питања са којима се посљедњих година у значајној мјери бави економска наука.

Управљање тржиштем подразумијева преузимање ризика савременог банкарства. Валутни ризик, ризик промјене каматне стопе и ризик ликвидности су најважнији облици некредитних ризика. У економској и финансијској кризи банке преузимају значајну улогу. Зато ће банке морати да се глобализирају како би понудиле нове услуге клијентима.

Економска моћ богатих држава омогућава да врше контролу финансијског кретања капитала и приказују извјештаје према својим текућим потребама. Штампана новца у Сједињеним Америчким Државама врши Федерални резервни систем који је у приватном власништву. Х. Ф. Кенеди, на функцији предсједника САД, је, марта 1963. год. донио уредбу на основу које овлашћење штампања новца преноси у

---

<sup>1</sup> F. Budhin, *Credit et banlue*, Paris, 1940, p. 70

надлежност државе. Након ликвидације Х. Ф. Кенедиа исте године штампање новца је враћено претходној институцији<sup>2</sup>.

Претходно излагање може да доводи до привидног економског, послије стварног, раста али и до нужног економског пада. Нема идеалног друштва које би перманентно требало да убрза пораст благостања и да створи солидарно друштво. Либерални капитализам је то обећавао, али сувише споро. Идеологије које су хтјеле солидарно и демократско друштво са убрзаним благостањем дошле су у фазу економске и финансијске кризе на глобалном нивоу.

### Садржај финансијске политике

Финансијска политика се може дефинисати као укупност начелних одлука повезаних са општом политиком које одређују правила понашања код свих финансијских операција и диспозиција.<sup>3</sup> Циљеви представљају општи оквир из кога поједине функције извлаче своје парцијалне циљеве, на основу којих се формулише парцијална политика. Оне се усаглашавају и спроводе помоћу одговарајућих инструмената. Садржај финансијске политике која проистиче из принципа рентабилности ограничава даваоца кредита да пласира новчана средства у смјеру повећања укупног резултата. Садржај финансијске политике сходно принципу сигурности и ликвидности можемо схватити тако да је функцију критеријума примарне сигурности преузео захтјев за рентабилношћу, док је оцјена имовинских прилика, узимањем у обзир гарантне супстанце, задржала позицију секундарне сигурности и рентабилности.

Ликвидност се може изражавати преко давања неопходних покрића и стварања услова извршења плаћања обавеза.

Из овако кратког садржаја може се назирати одговор на проблеме алокације средстава (новца), расподјеле профита, запослености, стабилности, нивоа цијена и раста.

**Алокација средстава.-** Механизам формирања цијена на тржишту обезбјеђује оптималну алокацију средстава. Већи дио алокационе функције може да се препусти снагама тржишта. У тим областима јавна политика не треба да се бави проблемима алокације. Врло често тржишне снаге не могу да обезбиједје оптималне резултате у којим случајевима јавна политика утиче на ефикаснију алокацију средстава, али и у

---

<sup>2</sup> Божидар Митровић, у емисији на БН ТВ, 1.10.2009.

<sup>3</sup> Rossle, W. *Die finanzielle Führung der Unternehmung*. Westdeutscher verlag, Opladen, 1973, p. 34.

случајевима друштвених потреба када се тржишним механизмом не откривају преференције потрошача. У дистрибуцији кредитних средстава мора се обезбиједити стабилност, пуна запосленост и ниво цијена.<sup>4</sup>

Стабилност обезбјеђује висок степен коришћења средстава и стабилну вриједност новца. Међутим, слободна привреда тежи ка драстичним флукуацијама цијена и запослености, а независно од релативно кратких периода просперитета могу да се јаве неусклађености дуготрајног значаја у смислу незапослености или инфлације. Јавна политика мора да преузме функцију стабилизатора да би у подношљивим границама задржала одступање од високе стопе запослености и стабилности цијена.

### Узроци финансијске кризе

Финансијска криза изазива многе привредне потешкоће: смањење куповне моћи потрошача, што узрокује смањење производње и отпуштање радне снаге<sup>5</sup>, немогућност отплате кредита, смањење депозита у банкама.

Дакле, наступа економска криза. Шта узрокује економску кризу? Различити су одговори на ово питање. Према мишљењу угледног економисте Бранимира Локиа, члана Свјетске Хрватске народне банке, узрочник свјетске финансијске кризе је у ствари криза америчког империјализма<sup>6</sup>. Повремено се састају велике економске силе на скуповима као што је Група 8, а да при томе не констатују којим ће се путевима криза даље развијати. Финансијска криза се прелијева на реалну економију а затим и на политику чији узрочник је људски фактор.

Критичка грешка америчког империјализма је учињена средином осамдесетих година прошлога вијека и 2001. год. Учињена је дерегулација, национални дуг је повећан, уведене су промјенљиве камате тако да су се задуживали корисници кредита полазећи од претпоставке да ће камате бити ниске, а цијене производа порасте. Поразна економска политика за привреднике настављена је 2001. год. тако што је предсједник САД-а смањio порезе чиме су дате привилегије крупном капиталу, али је то умањило средства за инвестициона улагања<sup>7</sup>, па је смањењем

---

<sup>4</sup> Keller, J. *Die Liquidität der industriellen unternehmung*. Zurich: 1946, према *Liquiditätspolitik der Unternehmung*, J. C.V. Mohr verlag, Tübingen, 1963, p. 15.

<sup>5</sup> "Ценерал моторс" и "Кајзлер", произвођачи аутомобила у САД, због смањења куповне моћи грађана предвиђају да отпусте 350.000 радника, ТВ вијести Србије од 10. 12. 2008. год. у 17,15 часова.

<sup>6</sup> "Шта је уместо нас одлучило тржиште", НИН бр. 3022, од 27. 11. 2008., стр. 14.

<sup>7</sup> Економска криза Сједињених Америчких Држава се упоређује са оном која је постојала у вријеме када је Франклин Рузвелт преузео власт, 1932. год. Постојала је свјетска економ-

инвестиционог улагања оштећен крупни капиталисти. Томе је слиједило смањење камата. Банке су давале кредите без докумената. Очекујући да промјенљиве камате неће дјеловати и да ће остати на до тада ниском нивоу, захтјеви за кредитима су порасли. Стимулисана је укупна тражња. Половина кредита из САД-а је извезена тако да су последице подизања кредита и дерегулације тих односа задесиле и Европу<sup>8</sup>. Привреда је ушла у рецесију чиме продаја материјалних добара пада, а трошкови се не смањују.

Економски модел који је примијењен, настао је као одговор на велику кризу 70-их година прошлога вијека. Била је то криза вишка капитала. Класици политичке економије XIX вијека утврдили су да се капитал увећава брже него што стиже накнада за рад. Услјед тога настају проблеми везани за недостатак потражње. У класичном капитализму то се рјешава на рачун кризе хиперпродукције. У капитализму извозом капитала. Оба начина су била коришћена седамдесетих година прошлога вијека. Свјетска ситуација је условљавала да САД не иду даље путем научнотехнолошког напретка. Први пут у историји капитализма, стимулисана је укупна потражња помоћу емисије новца. Почетком осамдесетих година прошлога вијека потражња је стимулисана кроз државне послове. Од 1983. год тежиште је стављено на домаћинства. Захваљујући повећаној потражњи САД су направили успон у научнотехничком напретку. Тај успон је постигнут трошењем ресурса који су били предвиђени за обезбјеђење будућег раста. САД су почеле да гомилају дугове упоређујући графикон раста дугова домаћинства у укупном дугу САД на једној и америчког БДП, на другој страни. Привреда расте од два до три, највише четири посто годишње, а дугови

---

ска криза која се знатно задесила САД. Данас је обрнуто. Рузвелт се окружио са интелектуалцима и стручњацима – савјетницима (тзв. brains trust-trust мозга) и успио увођењем економских и социјалних реформи ублажити посљедице кризе. Нову политику названу New Deal, проводио је унаточ великом отпору и легислативе и јудикатуре. Према државама Јужне и Средње Америке промјенио је у политику "доброг сусједства". Са СССР је 1933. успоставио дипломатске односе. Напуштајући изолационизам, супротставио се национал-социјалистичкој агресији, Енциклопедија Лексикографског Завода, Загреб МСМЛXIX, том 5, стр. 519.

<sup>8</sup> Промјенљиве камате Свјетске банке и ММФ, односно САД-а су биле карактеристичне за период задуживања осамдесетих година прошлога вијека којом приликом се и СФР Југославија задужила за око 20 милијарди долара, НР Пољска за око 35 милијарди долара, Румунија за око 11 милијарди, и многе друге земље на нижим БДП. Кредити су били основица за пад социјалистичке привреде. Румунија је подигнути кредит вратила за годину дана на терет животног стандарда грађана, али је тиме искључила могућност диктирања њиховом привредом од стране повјериоца. Сиромаштво грађана је искоришћено као основ за промјену власти и ликвидацију тадашњег председника и његове супруге.

расту од осам посто годишње. Тако су дугови домаћинстава премашили обим цјелокупне националне привреде – износе више од 14 трилиона долара<sup>9</sup>. Повећана потражња је повећала и производне капацитете. Враћање у реалне оквире условљава знатан пораст незапослености<sup>10</sup>.

Брокерска друштва постепено се спуштају на просторе реалне финансијске моћи и свјесни су да се погодно вријеме за њихов рад, које је било април-мај 2007. год., неће брзо повратити. У чежњи за профитом брокери су скривали могућу финансијску кризу која се могла предвидјети. Међутим, не може се прихватити тврдња да су свјетску финансијску кризу проузроковали брокери. Кретање берзанских индекса од априла 2007. год. до данас свједочи да су многи брокери изгубили чак и супстанцу.

Један од узрочника свјетске финансијске кризе наводи се и шпекулативни капитал<sup>11</sup>, мада је он добро дошао на тржишту капитала. Већину новца инвестираном на финансијском тржишту чини управо шпекулативни капитал. Основна му је функција да буде оплођен што је брже могуће. Његовим оплођавањем на берзама генеришу се друштвене вриједности као нова радна мјеста, пораст БДП.

Свјетску финансијску кризу су изазвале велике инвестиционе банке које су креирале производе, а брокери су их само дистрибуирали. Стога по командној одговорности брокери не могу да носе кривицу свјетске финансијске кризе<sup>12</sup>.

---

<sup>9</sup> Михаил Леонидович Хазин "Олигарси ће пропасти", Космополскаја правда, НИН бр. 3021 од 20.11.2008.

<sup>10</sup> У прошлом времену Сједињене Америчке Државе су своје кризе пребацивали на пријетећу опасност да би ублажили незадовољство грађана. Како би започели рат са Шпанијом 1898. год. ради Филипина и Кубе, Американци су дигли у ваздух сопствену оклопљачу "Мен" у Панами. Свој конгрес су убједили од пријетеће опасности фашизма 1941. тако што нису спријечили нападе Јапана на Перл Харбур, мада је америчко руководство знала да Јапан припрема тај напад. Непосредно прије тога са Перл Харбура су уклонили све носаче авиона, али не и војнике. На тај начин је потпуно промјењено расположење друштва које је прихватило политику експанзије. У Токиншком заливу су почетком 60-их година уништили сопствену крстарицу да би ушли у Вијетнам. Срушена су два небодера "Близнаци" у Токију 2001. год. сваливши то на једног терористу, што је американима био повод да уђу у Авганистан.

<sup>11</sup> Ријеч шпекулација у српском језику има изразито негативну конотацију, у финансијском рјечнику шпекулативни капитал нема ту врсту конотације. На финансијском тржишту постоји битна дистинкција између шпекулације и манипулације, док у српском језику шпекулација имплицира манипулацију. За финансијско тржиште не постоји манипулативни капитал, него само манипулације на тржишту.

<sup>12</sup> "Сумрак брокера" НИН бр. 3022, од 27. 11. 2008. год.

На просторима Босне и Херцеговине није било прилике да се доживи либерална економија<sup>13</sup> с обзиром на то како функционише тржишна економија и капитализам. Берзанска дјелатност је регулисана, али њезина анахроност не омогућава имплементацију принципа либералне економије нити убирања њених плодова. На Бањалучкој берзи није било прилике да се види како изгледа иницијална јавна понуда, па стога Берза није могла да се трансформише из построзиционог средства у мјесто на коме се прикупља капитал.

### **Извоз економске и финансијске кризе**

Економска и финансијска криза задесила је велике фабрике аутомобила јер су оне резултат економског стања у Сједињеним Америчким Државама. Одговарајући привредни и државни субјекти нису благовремено реаговали на промјену захтијева тржишта, нису вршили реструктуирање по захтјевима тржишта, нити мијењали менаџере који су привреду доводили у такво стање, повећавали су производњу на што су знатног утицаја имали потрошачки кредити. Привреда је у стању рецесије што изазива реалну могућност стечаја великих произвођача аутомобила због чега ће државе морати улазити у њихови опоравак са значајним новчаним средствима. Финансирање привреде у САД-у биће из федералних резерви тако да ће једна количина новца бити одштампана, а друга обезбијеђена на основу потраживања од других економски јаким земаља (Кина, Јапан). Веће потраживање новца од стране САД-а из иностранства биће узрочно повезано смањењем улагања новца из тих земаља у мање земље, па и на земље бивше СФР Југославије. Ово из разлога што мале земље немају гаранцију за подигнуте кредите коју може да пружа САД. Дакле, Сједињене Америчке Државе су проузроковале свјетску економску кризу, а већина новца ићи ће баш у ту земљу, па је логичан извоз рецесије у друге земље Европе, али и преосталог свијета.

Амерички долар није само свјетска резерва и трговинска валута, већ је послје 1971. год. долар постао једина мјера вриједности. Савремени модел привређивања, изграђен на долару као главној свјетској валути, довео је до тога да Америка има јединствену улогу у свјетској привреди. Она производи око 20% свјетског БДП. Укупни свјетски БДП износи око

---

<sup>13</sup> Либерална економија уводи ниске царинске стопе на што привреда Босне и Херцеговина још није спремна јер би је конкуренција високо развијених земаља угушила. На тај начин Босна и Херцеговина би се удаљила од економских интеграција.



60 трилиона долара. Стога привредна криза САД неминовно се одражава на привреду других земаља у свијету.

У оваквој ситуацији мале европске земље могу реаговати тако што ће:

- дозволити контролисану инфлацију,
- вршити контролу ризика,
- обезбиједити гаранцију за кредите,
- повећати осигурани износ уштеђеног новца код банака,
- стимулисати инвестиције које ће давати пораст продуктивности.

Домаће инвестиције морају имати већи значај, а стране инвестиције привлачити које увозе нову технологију са улагањем у обуку домаћих кадрова тако да су у могућности да примјењују увезену технологију.

### Тржишни ризици

У процесу транзиције иностране банке су ушле у банкарски систем Босне и Херцеговине. На тај начина Босна и Херцеговина је прихватила методе и инструменте еволуције и управљања ризицима примјерене банкарству у развијеним тржишним привредама. Развој квантитативних модела за мјерење и изложеност ризицима и инвестирањем средстава у развој ризик менаџмент унутар банака, резултирао је великим помаком у управљању кредитним ризицима те придавању све већег значаја некредитним ризицима: тржишним и оперативним ризицима. Уочено је да управљањем тржишним и оперативним ризицима је подручје на којему ће се у будућности разликовати успјешне од неуспјешних банака.

У тржишне ризике спада: ризик ликвидности, валутни ризик, ризик промјене каматне стопе и ризик промјене цијене вриједности.

**Ризик ликвидности** "деривирани" облик ризичности и посљедица је изложености другим ризицима због чега банке ризик ликвидности често маргинализују. Важност ликвидности се огледа и јасно распознаје тек у кризном стању. Банка са адекватном ликвидношћу пуно ће лакше премостити кризна стања и шокове. Ризик ликвидности може да се покаже као ризик неусклађене ликвидности, ризик појачане ликвидности и тржишни ризик ликвидности. Ризик неусклађене ликвидности настаје због неусклађености ставке активе и пасиве. Ризик појачане ликвидности је ризик који настаје због потребе виших износа ликвидних средстава које би банка могла потраживати у будућности. Ризик ликвидности тржишта настаје због потенцијално слабије ликвидности финансијског тржишта, што за посљедицу има немогућност продаје или прибављања ликвидне имовине.

Управљање ризиком ликвидности укључује:

- постављање политике управљања ризиком ликвидности,

- постављање лимита изложености ризику ликвидности,
- укупно управљање ризиком ликвидности.

Пракса управљања ликвидношћу у банкарским организацијама подразумемијева:

- посједовање стратегије за свакодневно управљање ризиком ликвидности,
- стратегију мора потврдити управа банке,
- свака банка мора да има јасно одређене одговорна лица за управљање ризиком ликвидности,
- банка мора да има разрађен информацијски систем за мјерење контроле и извјештавање о ризицима,
- банка мора перманентно провјеравати претпоставке које користи у процесу мјерења изложених ризика ликвидности,
- банка мора контролисати своју политику и наступа према депонентима,
- пратити и анализирати ликвидност у свим најважнијим валутама,
- мора постављати лимит за ризик ликвидности
- мора имати систем интерне контроле процеса управљања ризиком ликвидности,
- свака банка мора објављивати податке о изложености ризику ликвидности,
- супервизор треба организовати неовисну контролу и надзор банковног система управљања ризиком ликвидности.

**Валутни ризик** је најважнији појавни облик тржишних ризика у Босни и Херцеговини. Изложеност босанскохерцеговачких банака валутном ризику може да буде посљедица изложености деноминираним у еврима, тј. изложеност евро/конвертабилна марка. Тиме банке затварају своју изложеност валутном ризику, преваљујући ризик на своје клијенте. Међутим, валутна изложеност клијената, у случају апрецијације девиза у односу на конвертибилну марку, може прерасти у изложеност кредитном ризику. Наиме у случају снажне апрецијације евра у односу на конвертибилну марку може се предпоставити да би већи број клијената имао проблема с враћањем својих кредитних обавеза.

Треба истакнути да је течај евро/конвертабилна марка стабилан.

**Ризик промјене каматне стопе.** Управљање ризиком промјене каматне стопе у босанскохерцеговачким банкама је слабије заступљено од управљања валутним ризиком. Овај инструмент може да се користи тамо гдје су на страни пасиве банака одређене државе важан извор средстава кредити иноземних финансијских институција који се најчешће пласирају уз тржишну каматну стопу. Тако су ови извори, са становишта ризика

промјене каматних стопа, заправо краткорочни извори. Уколико их банка користи за пласирање средстава уз фиксну каматну стопу тада је она изложена ризику промјене каматне стопе.

**Ризик промјене цијене вриједности** представља потенцијални утицај промјене цијене вриједности у трговачким портфолијима банака на профитабилност пословања банке. Овај ризик се најчешће мјери примјеном метода свођења на тржишну вриједност. Основна идеја је израчунати или апроксимирати тржишну вриједност сваке вриједности у портфељу те их затим агрегирати у тржишну вриједност укупног портфеља. Након тога се прате дневне промјене тржишне вриједности портфеља из чега је могуће израчунати припадајуће ризике вриједности.

### Општи став

Озбиљност свјетске економске и финансијске кризе налаже промјену начина на који се приступило уређењу тржишта. Да би се у будуће избјегле катастрофалне кризе требало би имати другачији приступ посматрању дешавања на тржишту и његовог функционисања. Улагање државних средстава за оживљавање привреде иде путем великих банака, штити их од њиховог пропадања. Ове мјере врло брзо почињу да дају резултате. Власти проналазе начине да се институције у пропадању споје са другима, пружајући им фискални стимуланс што успорава економску активност, али на дужи рок даје позитивне резултате. Мјере су настављене са међубанкарским позајмљивањем. Овим путем финансијска криза ће почети да јењава. Уз гаранцију банке које се налазе у центру глобалног финансијског система неће пропасти. Поставља се питање шта са земљама које су на периферији (земље Источне Европе, Азије, Јужне Америке)? Ове земље нису у стању да понуде истовјетне кредибилне гаранције и финансијски капитал својим финансијским институцијама, па се са периферије крећу према центру. Цијене услуга банака су пале, а камате на тржиштима у развоју су порасле.

Међународни монетарни фонд је основао нову кредитну установу која омогућава кредитно здравим периферним земљама да користе кредите без додатних услуга.

Кредити не могу да расту из године у годину, као и позајмице на име капитала. Кредит намијењен потрошачима или банкама не може да расте бржом стопом од БДП. Стопа раста у САД и земљама Запада се повећавала и та заблуда је постала доминантна 1980. год. Ова заблуда је настала од тада важећих теорија о финансијском тржишту, према којој финансијска тржишта теже да иду ка средини и да су девијације насумичне, и могу се приписати спољним разлозима. Ова теорија се

користила како би се оправдало увјерење да се самоодређивању каматних стопа треба дати сва слобода и да би тржишта требало да буду слободна, без државне контроле. Међутим, не значи да би тржиште само по себи могло бити савршено. Потребна је државна регулатива ограничена законима тржишта. Како је тржиште изграђено на лажним претпоставкама, морало је имати негативне посљедице.

У погледу губитака који су се већ показали на тржишту, постоји опасност од тога да ће недостатак регулативе или њихова слаба примјена замијенити казнене регулативе. Регулативе могу бити још више неефикасне од тржишних механизма.

## Литература

1. Ранковић, Ј. *Управљање финансијама предузећа*. Београд: 1992.
2. Musgrave, Richard. *Теорија јавних финансија*. Београд: 1973.
3. Rossle, W. *Die finanzielle Führung der Unternehmung*. Westdeutscher verlag, Opladen, 1973.
4. Keller, J. *Die Liquidität der industriellen unternehmung*, Zurich. 1946, prema Witte, Eberhard. *Die Liquiditätspolitik der Unternehmung*, J.C.B. Mohr Verlang, Tübingen, 1963.
5. Фрик, Реинер. *Глобална економија*. Осло: 2004, превод Иван Рајић, Београд, 2006.
6. Дагенс, Нерингслив (Привреда данас), 31. децембар, 1994.
7. Wolf, Martin. *Whu Globaliyation Works*. Hew Haven: Zuale University Press, 2004.
8. Енциклопедија лексикографског завода, том 5. Загреб, МСМЛХИХ,
9. Зборник економског факултета, Загреб, 3, 2005.
10. "Лидер", Пословни рјечник, 28.11.2008.
11. <http://www.liderpress.hr/Deufalt.aspx?sid=60987>
12. НИН бр. 3019, од 6.11.2008.
13. НИН бр. 3021, од 20.11.2008.
14. НИН бр. 3022, од 27.11.2008.