

UDK 336.7(73)

# SLOM AMERIČKOG INVESTICIONOG BANKARSTVA – BALON JE, IPAK, PUKAO

Nedeljka Dedović, dipl. oecc. – master  
Visoka ekonomska škola strukovnih studija Peć u Leposaviću

**Rezime:** Stanje u svetskoj ekonomiji je nalik avionu kojeg je, na velikoj visini, zadesila dekompresija. Neki putnici su već stradali, posada je unezverena, ali umiruje preostale da ostanu vezani i veruju im da znaju šta rade, dok ogromna većina putnika, zatvorenih očiju uverava sebe da je sve ružan san i da oni uopšte i nisu na tom letu... Rad ima za cilj da ukaže na aktuelne uzroke najveće svetske ekonomske krize od perioda velike depresije – 30-tih godina dvadesetog veka.

## UVOD

Kad se pomene Njujork, svi odmah pomisle na Volstrit (Wall Street), na to da je on sedište svetskog finansijskog kapitala, velikog biznisa i globalnih multinacionalnih kompanija. I jeste tako, ali ovog septembra moglo je da se upozna i jedno novo lice Volstrita.

Kad god da ste se septembra 2008. godine našli na Volstritu, mogao je to biti jedan od prelomnih trenutaka za finansijski sistem SAD. Poznavaooci finansijskih i ekonomskih prilika SAD već izvesno vreme tvrde da sve to podseća na period velike depresije iz tridesetih godina prošlog veka.

Ovog septembra gotovo svaki dan na njujorškom Volstritu bio je istorijski dan. Velika hipotekarna kriza stigla je kao rezultat odobrenih stambenih kredita milionima ljudi sa nestabilnim

primanjima, bez utvrđivane kreditne sposobnosti. Uzalud je bila zaplena kuća i stanova. Ljudi nisu imali novac i to je dovelo da astronomskih gubitaka finansijskih i osiguravajućih kompanija.

## **1. Ekspanzija američkih hipotekarnih kredita – inicijalna kapisla krize**

Ekspanzija američkih hipotekarnih kredita označena je kao inicijalna kapisla krize čije su pogubne posledice predmet rasprava najviših državnih zvaničnika širom sveta. Istini na volju, virus sa nekretninskog tržišta bio je samo jedna od bitnijih karika u lancu anomalija koje su još od devedesetih godina prošlog veka počele nagrizati američki finansijski sistem.

Krajem devedesetih godina prošlog veka, pod pritiskom akcionara za sve većim profitom, banke na američkom tržištu su se sve više okretale tzv. modernom bankarstvu koje nije podrazumevalo generisanje profita mahom na razlici između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa. Sve više, banke su kovertovale masu hipotekarnih kredita u obveznice koje su kasnije preprodavane institucionalnim investitorima kakvi su penzioni i investicioni fondovi, osiguranja ili, pak, druge banke. Ovaj proces “delegiranja” rizika omogućio je bankama nov način kreiranja profita preko naplaćivanja provizija investitorima koji su postali novi vlasnici inicijalnih kredita. Čitav ovaj proces pratile su osiguravajuće kompanije koje su osiguravale obveznice kao i rejting agencije koje su rangirale ove papire kao prvoklasne s obzirom da nisu nosili veliki rizik. Banke, kao prve karike u lancu, sada su se osećale komfornim za uspostavljanjem novih kreditnih odnosa s obzirom da su se izvorni krediti sada nalazili van njihovih bilansa a pride su bili osigurani od strane renomiranih osiguravajućih kompanija. Na putu ostvarivanja većeg i sve većeg profita više nije bilo nikakvih prepreka.

Kada su iscrpele bazu kreditno sposobnih komitenata, banke su postepeno ulazile na teren različitih klijenata koji rigidne procedure tradicionalnog bankarstva nisu mogli prebroditi. Nezaposleni pojedinci, sa povremenim, nikakvim ili veoma niskim primanjima, postali su nova meta bankama u kreiranju njihovih profita. Ovo je bio uvod u formiranje prave piramidalne sheme koja je mogla trajati samo koliko i trend rasta nekretninskog tržišta.

Još dva događaja dunula su vetar u leđa razvoju krize. Ukidanje Glas-Stigalovog zakona na prelazu vekova označio je i kraj sećanja na Veliku depresiju tridesetih godina XIX veka. Umrežavanje komercijalnih i investicionih banaka i osiguranja sada je ponovo postalo moguće što je moglo dovesti do mnogo većih posledica nego što je običan konflikt interesa. Drugi događaj je bila politika jeftinog novca američkog Fed-a koji je podstakao banke da sve jače nastupaju na tržištu rizičnih klijenata nudeći im varijabilne kamatne stope. U početku jeftini krediti nuđeni građanima, kasnije bi postali sve skuplji, dok je kontinuirani rast cena nekretnina obećavao komitentima sigurno refinansiranje.

I kao u svakoj piramidalnoj shemi, početak kraja nastupa kada se zaustavi rast tržišta usled smanjenog priliva novih članova. U leto 2007. godine, na tržištu se pojavio višak kuća na prodaju što je momentalno značilo usporavanje njihovog rasta. Pad cena nekretnina doveo je hiljade zajmoprimaoca u situaciju da ne mogu da finansiraju svoj dug, a banke zatrpao gomilom slučajeva nesolventnih klijenata. Njihove kuće banka je nazad vraćala na tržište čime je pokrenuta spirala silaznog trenda nekretninskog tržišta koja i danas traje. Moralni hazard koji su raspirivale u proteklim godinama bankama se obio od glavu, dok brojni zajmoprimeci nisu još ni slutili da će vraćanje kuća koje nisu

mogli otplaćivati biti samo mali deo cene koju će platiti u narednom periodu.

Kako se povećavao broj nesolventnih komintenata, kriza je dobijala na ubrzanju. Osiguravajuće kompanije postajale su odgovorne za milijarde dolara duga, dok su investitori umesto prvoklasnih obveznica držali papire koji možda nikada neće biti naplaćeni. Banke su usporile prodaju bilo koje vrste obveznica, usled rastućeg nepoverenja na tržištu približavajući se tački u kojoj će u potpunosti postati nelikvidne. Tradicionalno, međusobno razvijeni odnosi među bankama postajali su zamrznuti. Rastao je strah da se međubankarske pozajmice kao i drugi plasmani nikada neće moći naplatiti. Ozbiljni poremećaji u finansijskom sistemu preneti su i na realni sektor koji se uveliko borio sa rastućom cenom energenata i povećanom inflacijom. Rekordna smanjenja radnih mesta postala su svakodnevnica u statističkim izveštajima u kojima više nisu postavljana pitanja da li je američka ekonomija u recesiji.

Naravno, barometar svih ovih dešavanja najpre je bio Volstrit. Kako su otpisi brojnih potraživanja rezultirali gubicima većine banaka koje su vodile operacije na američkom tržištu, silazni trend na svetskim berzama nije bio veliko iznenađenje. Već u proleće tekuće godine većina najrazvijenijih berzi spustila se 20 procenata ispod istorijskog maksimuma što je bio svojevrsan signal da su berze zakoračile u period opadajućeg tržišta.

I dok su se indeksi svetskih berzi volatilno gibali i tokom leta, beležeći katkad kratkotrajni oporavak, prava bura na tržištima kapitala krenula je od septembra. Nacionalizacija hipotekarnih divova – Freddi Mac i Fanni Mae, kao i bankrot jedne od najvećih američkih investicionih banaka – Lehman Brothers označio je uvod u dane totalne panike koja je zagospodarila svetskim berzama. Ulagači, suočeni sa prilično očitim saznanjem

Slom američkog investicionog bankarstva –  
balon je, ipak, pukao

da je kriza sve oštrija te da je moguće izgubiti celokupan iznos uloženi sredstava, kao što je bio slučaj sa investicijama u Lehman Brothers, dramatično su reagovali popunjavanjem prodajnih naloga. Iz dana u dan, stizale su vesti o mogućem bankrotstvu novih finansijskih ustanova te je prestala da važi i famozna deviza „previše veliki da bi nestali“ koja se odnosila na većinu finansijskih divova američkog tržišta.

Parcijalne intervencije američkih finansijskih vlasti zasnovane na velikim infuzijama kapitala, a suočene sa sve jačim domino efektom, dovele su do ideje o planu masovne državne intervencije u finansijskom sistemu. Do skora najliberalnija velika ekonomija, duboko je zakoračila u instrumente planske privrede pravdajući to strahom od efekata koji su pretili da zbrišu celokupnu ekonomiju. Plan o državnoj intervenciji veličine 5 procenata američkog BDP-a doživeo je u prvom glasanju nepoverenje Kongresa izazvavši seriju novih potresa na Volstritu i najveći devni pad Njujorške berze, mereno u poenima. Politički interesi pred nastupajuće izbore kao i ideološko protivljenje državnoj intervenciji od strane republikanaca i liberalnih demokrata bili su najčešće spominjani činoci koji su doprineli odbijanju plana. Ponovno glasanje, nekoliko dana kasnije, rezultiralo je usvajanjem najveće državne intervencije u nekoj modernoj tržišnoj ekonomiji. Meseci pred nama pokazaće posledice i efekte ove odluke, dok je jedino sigurno da se nagomilani problemi američke ekonomije neće preko noći izbrisati.<sup>1</sup>

Ono što se svakako može očekivati u narednom periodu su manje turbulencije na finansijskom tržištu. Haotični pristup američke administracije iz proteklih sedmica biće zamenjen konzistentnim

---

<sup>1</sup> Gujanović Nenad, Drhtavi prsti Ujka Sema, B&F, br. 48., 2008. s. 10.

setom pravila koji će uneti predvidljivost i ublažiti turbulencije na tržištu akcija. Ipak, tržište će sve više reagovati na uobičajene podsticaje a to su stanje i potencijal ekonomije koja je prilično slaba. Bankarski sistem bi trebao postati znatno stabilniji. Uprkos tome što nema garancija da još banaka neće bankrotirati, samo povećanje osiguranih depozita sa 100.000 na 250.000 dolara neće sigurnost među deponentima. Nove mere podrazumevaju da ukoliko banka bankrotira postoje garancije i na depozite preko tog iznosa. Uspostavljanje stabilnosti bankarskog sistema ipak neće značiti i brzo odmrzavanje procesa kreditiranja koji će verovatno još dugo biti pod stegama događaja iz bliske prošlosti. Ne samo ova činjenica doprineće sigurno recesiji američke ekonomije. Veliki broj industrijskih sektora već se suočava sa viškom radne snage, dok će potrošnja stanovništva značajno opasti dodatno otežavajući oporavak ekonomije.

## **2. Istorijski dani na Wall Street-u**

### **2.1 Vremeplov američke finansijske krize**

Njujorška berza postoji od 1792. godine, sa više tržišta od kojih je najvažnije ono koje postoji pod imenom New York Stock Exchange (NYSE).<sup>2</sup> Najveća je i jedna od najstarijih berzi hartija od vrednosti na svetu. Istovremeno, to je najznačajnija američka berza na kojoj se kotira više od tri hiljade američkih i stranih kompanija. Pristup berzi imaju samo njeni članovi, trgovci (dileri) i posrednici (brokeri), i njihovi nameštenici.

U jednoj od dramatičnih nedelja na Volstritu, baš 22. septembra, u eri elektronike, nema vike berzanskih dilera, ni guranja. Na

---

<sup>2</sup> Dedović Mihailo, Berza – Projekat od nacionalnog interesa, Peć, 1998. s.

velikim displejima kruže podaci o trgovanju (gotovo svi su bili u „crvenom”), a transakcije se obavljaju kompjuterski. Svaki broker ima svoj kompjuter i slušalice na ušima, pa je u dvorani samo žamor.

Toga dana dogodilo se i jedan kuriozitet: na glavnoj galeriji berze, gde se proglašava završetak trgovine, pored američke zastave bila je zastava Crne Gore, jer je kraj trgovanja označio predsednik Crne Gore Filip Vujanović. To je, inače, tradicionalan običaj da neka od poznatih ličnosti (ili gostiju iz sveta) simbolično označi kraj rada berze u četiri popodne.<sup>3</sup>

**7. septembar** – U do sada nezabeleženoj državnoj investiciji u nekoj privatnoj kompaniji, američka vlada izvela spasavanje dve hipotekarne kompanije Fannie Mae i Freddie Mac, sa po 100 milijardi dolara.

**9.septembar** – Investiciona banka Lehman Brothers izgubila je više od polovine tržišne vrednosti, dok se sve više množe spekulacije da će grčevita borba za pronalaženjem spasioca ove banke okončati neuspehom.

**14. septembar** – Lehman Brothers doživeo bankrot, dok je Merrill Lynch izbegla istu sudbinu pristajanjem da preuzme Bank of America.

**15. septembar** – DJIA zabeležio pad od 504 poena, najveći dnevni pad nakon terorističkog napada iz septembra 2001. godine. Akcije najveće osiguravajuće kompanije na svetu A.I.G. pale preko 60 procenata kao sledeća moguća žrtva krize.

**16. septembar** – Fed odobrio zajam od 85 milijardi dolara A.I.G.-u koji je faktički nacionalizovan.

**18. septembar** – Američko ministarstvo finansija započelo raspravu o najvećoj intervenciji u cilju spasavanja tržišta.

---

<sup>3</sup> Nikolić R., Istorijski dani na Volstritu, Biznis, br.33., 2008. s. 26.

Nedeljka Dedović, dipl. oec. - master

**20. septembar** – Predsednički kabinet i zvanično zatražio od Kongresa da odobri plan vredan 700 milijardi dolara kako bi se izvelo spasavanje finansijskih institucija opterećenih probematičnim hipotekarnim plasmanima.



**Slika 1.** „uzavreli grad“ – berza na Volstritu

**21. septembar** – Goldman Sachs i Morgan Stanley transformišu se u bankarski holding, faktički označivši kraj ere investicionog bankarstva.

**25. septembar** – Washington Mutual postao najveća američka komercijalna banka u istoriji koja je doživela bankrot. Prinudnom prodajom WaMu je prodat JPMorgan Chase .

**29. septembar** – Plan za državnom intervencijom u finansijskom sektoru nije prošao Kongres, najveći dnevni pad Njujorške berze u istoriji, mereno poenima DJIA.

**3. oktobar** – Izmenjeni plan za spasavanjem finansijskog sistema usvojen u Kongresu. Wachovia preuzeta od strane Wells Fargo-a, uprkos ranijem dogovoru postignutom sa Citi group-om.

Rang	Datum	Neto promena
1	29. sept. 2008	▼ 777,68
2	17. spet. 2001	▼ 684,81
3	14. april 2000	▼ 617,78
4	27. okt. 1997	▼ 554,26
5	31. avg. 1998	▼ 512,61
6	19. okt. 1987.	▼ 508,00
7	15. sept. 2008	▼ 504,48
8	18. sept. 2008	▼ 449,36
9	12. mart 2001	▼ 436,37
10	27. feb. 2007	▼ 416,02

Tabela 1. : Najveći dnevni padovi Njujorške berze (Dow Jones Industrial Average) - u poenima

Rang	Datum	promena u %
1	12. dec. 1914	▼ 24,39
2	19. okt. 1987	▼ 22,61
3	28. okt. 1929	▼ 12,82
4	29. okt. 1929	▼ 11,73
5	6. nov. 1929	▼ 9,92
6	18. dec. 1899	▼ 8,72
7	12. avg. 1932	▼ 8,40
8	14. mart 1907	▼ 8,29
9	26. okt. 1987	▼ 8,04
10	21. jul 1933	▼ 7,84

Tabela 2. : Najveći dnevni padovi Njujorške berze (Dow Jones Industrial Average) - u procentima

### **3. Suluda dinamika američkog tržišta hipotekarnih kredita**

Trenutak kobnog obrta punog procvata hipotekarnog tržišta zbio se s krizom "Ber Sternsa". Jedne od pet investicionih banaka koja je na Volstritu bila aktivna sve do pre šest meseci. Na red dolazi "Liman Braders". Banka koja je pozajmivala 31 puta više zajmova nego što je vrednost njenog kapitala. Tako je radio i "Ber Sterns". I ako su imali papir i kredit spram kog su kupili hartije, ali morali su da vrate kamatu i glavnicu, a papir je bio bezvredan. Balon se širio do neslućenih razmera i na kraju je – pukao. Uhvaćeni su u zamku nelikvidnosti. I to je u osnovi priroda onoga u šta se kasnije transformisalo, u finansijsku krizu, u epidemiju, u efekat domina koji se proširio na Veliku Britaniju, Nemačku, Švajcarsku...

Trezor se suočio sa tim problemom i „Ber Sterns“ uz garanciju gurnut u „naručje“ „Dži Pi“ „Morganu“ za svega 30 milijardi dolara, jer su znali, da će vlada intervenisati ako papiri nisu dobri. To je bila prva važnija faza intervencije vlade.

Ali, zalud. Kula od karata je nezaustavljivo krenula da se ruši. U Trezoru su odmah shvatili da ne mogu ulagati novac baš svuda. Izmenili su nešto od institucionalne strukture oko banaka. Na primer, dozvolili su federalnim rezervama da otvore svoj šalter ne samo za poslovne, već i za investicione banke. Podigli su limit. Odličili su da svaka banka može doneti papir, makar bezvredan, vratiti ga federalnim rezervama po nominalnoj vrednosti, a za uzvrat dobiti pozajmicu za šest meseci. To je trebalo da pošalje signal stabilnosti tržištu i da će ljudi na osnovu toga povratiti poverenje u banke kupujući te papire.

Ni to nije funkcionisalo. Problem je iskočio kod „Fani Me“ i „Freda Mek“. Dve najveće finansijske institucije u Americi koje

Slom američkig investicionog bankarstva –  
balon je, ipak, pukao

su kupovale hipoteke od banaka i imale garancije vlade tj. američkog Trezora. Samo te dve institucije imale su 3,7 triliona dolara od hipotekarnog tržišta u Americi. E, sada je đavo odneo šalu. Federalne rezerve i Trezor odlučili su da intervenišu. Ako te institucije propadnu, čitav sistem će pasti, jer su im sve banke davale svoje hipoteke. Zato su preuzete i rade pod okriljem američkog Trezora. To je bila najveća intervencija u tom trenutku. I ljudi su pomislili da su uradili pravu stvar i da su pronašli izlaz iz krize, a to bi trebalo da znači i povratak poverenja u tržište. Ali toga više nije bilo. Rušenje se nastavilo bankrotstvom „Braće Liman”, „Meril linča”, ali i opasnim ljuljanjem osiguravajućeg giganta AIG.

Ali kada tržište jednom izgubi poverenje, ništa se više ne može učiniti. Sadašnji slom finansijskog tržišta s pravom se može uporediti sa svetskom krizom iz 1929, ali da posledice neće biti tako drastične i uočljive kao pre 80 godina.

Finansijska kriza će se sigurno preneti na realni sektor. To može biti veliki problem, ali prvi zadatak je stabilizovanje finansijskih sektora. Jer, ako privreda nema pluća ili srce koji omogućavaju cirkulaciju u krvnom sistemu, nema ni ekonomije. Ekonomista Nuriel Rubini, koji predaje na njujorškom univerzitetu, sjajan ekonomista, još pre dve i po godine prvi je upozorio na suludu dinamiku tržišta i da s njenim pucanjem može doći do krize. Drugi su ga demantovali, ali on je nastavio da izgrađuje svoj stav i na kraju se pokazalo da je bio u pravu.

Izvesno je da će se privreda SAD naći u krizi zbog kraha finansijskog tržišta. Pitanje je samo koliko dugo. Čak i da finansijska intervencija od 700 milijardi dolara „prođe”, Amerika će se suočiti sa ozbiljnom ekonomskom recesijom već početkom 2009. godine. Da li će trajati pet godina, što je u odnosu na razmere krize gotovo izvesno ili „svega” 18 meseci, zavisi od toga

da li će Americi u pomoć priteći i zemlje okupljene u organizaciji G7. Ako se i one „otvore” Amerika ima neke šanse da te godine „gladne” svede na najmanju meru, što nije bez značaja za svetski ekonomski poredak, jer je ona lokomotiva međunarodne privrede. Amerika je i dalje najveća svetska ekonomija. Ipak, ona više nije pokretač globalnog ekonomskog rasta.<sup>44</sup>

Pitanje je da li će intervencija Trezora od oko 700 milijardi dolara isprazniti kasu i kakve će to imati posledice na privredu SAD? Bez sumnje to su velike pare, ali da ih Amerika, dinamički gledano, može prikupiti. Kako? Višim porezima u narednih nekoliko godina. Postoji jedan član zakona koji povećava pravo Kongresa da se zaduži sa 10,7 na 11,4 ili 11,5 odsto, što predstavlja razliku od 700 milijardi dolara. Američka vlada već pozajmljuje 10,7 procenata ili trilion dolara od tržišta. Da bi se ipak imalo u vidu o kolikim je parama reč, na primer jednogodišnji budžet Pentagona je oko 540 milijardi dolara. U tom kontekstu, i sa tog stanovišta, Amerika može dobro da se „isprsi”. Implikacije možda mogu izgledati iz ugla moralnog rizika. Ako svi misle da će tako biti spaseni, onda će svi preuzeti rizik, jer znaju da im se ništa neće desiti. I to je zapravo problem. To je pravi razlog zašto je Amerika pustila dve banke kao što su „Ber Sterns” i „Liman broaders” da bankrotiraju – poslala je veoma jasnu poruku da neće biti svako spasen u tim okolnostima.

Može li se inservencija vlade Amerike, protumačiti i kao podržavljenje ekonomije? Ovo je ključno pitanje koje se tiče budućnosti. Uslovno rečeno, može se priznati da anglo-saksonski model nije uspeo i da SAD u suštini postaju zemlja državne ekonomije. Vrhunac je ironija što su ljudi koji sad donose ove

---

<sup>44</sup> Stiglic Džozef, Krizu su izazvali sukob interesa i pohlepa, Biznis, br. 34., 2008. s. 29.

Slom američkig investicionog bankarstva –  
balon je, ipak, pukao

intervencionističke mere zapravo oni koji su branili slobodu tog tržišta. A to je Bušova, republikanska administracija... Ovo je naravno moguće, jer niko ne zna šta će budućnost doneti i kolika ozbiljna recesija preti.<sup>55</sup>

Ako američka vlada na kraju odluči da izvrši strukturne promene, kojim bi se uvele izvesne stroge mere s kojim bi se obezbedila veća sigurnost, a manja fleksibilnost, u tom slučaju to ne bi bio kraj samo Volstrita, već i kraj sveta onakvog kakvog mi poznajemo. Jer, srce Amerike je – konkurentnost.

#### **4. Svetska kriza i region**

##### **4.1 Panika štediša i likvidnost – banke prelaze sa „expansion” moda u “safe” mod**

Regionalne berze podelile su sudbinu velikih zapadnih tržišta. To što se događalo na berzama ne treba da bude iznenađenje. Sa malo fundamentalne ekonomske analize moglo je da se pretpostavi da će cene krenuti nadole. Zarade su bile i po nekoliko desetina puta. Nije onda čudno da se desi korekcija cena u drugom smeru. Banke u Srbiji i okruženju, međutim, za sada deluju daleko vitalnije. Od svih objektivnih problema, za sada se kao najozbiljnija pretnja pokazala panika među građanima. I dalje opterećeni ”traumama” iz devedesetih, građanima, pre svega Srbije, malo treba da se odluče da svoju štednju podignu iz banke.

Nedelja štednje, kad ističe oročenje velikom broju građana koji su novac stavili u banke tokom lanjske akcije, predstavlja izazov za mnoge da svoj novac podignu ili da oročenje produže. Što se regiona tiče, kad je reč o bankarskom sistemu, rizičnih zemalja u

---

<sup>5</sup> Kostić Slobodan, Slom američkog investicionog bankarstva, B&F, br. 48., 2008. s. 13.

kojima banke imaju više odobrenih kredita nego prikupljenih depozita ima tek nekoliko.

Ekonomije zemalja u regionu i dalje su, više – manje zatvorene, niska je penetracija kredita, a bankarski sistemi su diversifikovani – banke na tržištima ne dolaze samo iz jedne zemlje. Trenutno se nalazimo usled krize, niko ne može da predvidi kako će se ona završiti, ali bliži pogled na ekonomije zemalja jugoistočne Evrope pokazuje da su izdržljivije nego što bi moglo da se pomisli.

Ljudi u Srbiji su uplašeni zbog loših iskustava koje su imali devedesetih, te su zbog toga i „sumnjičavi“. Monetarne mere koje je, tokom kreditne ekspanzije sprovodila NBS, dovele su do toga su banke dovoljno kapitalizovane, te da je štednja u njima sigurna. Stoga je nelogično da građani povlače svoje depozite.

Ipak, i države u regionu, kao i većina evropskih država, odlučile su se i na konkretne korake. Suma od 50.000 evra postala je uobičajena u Evropi, kada je reč o iznosu depozita koji građanima garantuju državne kase. Naravno povećane garancije prećene su jakim medijskim kampanjama da je rač o isključivo o psihološkoj meri, te da ona ni po koju cenu ne znači da je postalo rizično držati novac u bankama.

Nisu samo banke u državama u razvoju pošteđene direktnog uticaja svetske krize. I grčke banke, bez obzira na to što se radi sa jednom od razvijenih zemalja, ne suočavaju se sa opasnostima kao druge zapadnoevropske banke. Ipak, to ne znači da neće osetiti posredne posledice. Njih će biti. U zemljama zapadne Evrope se smanjuje kupovna moć, a to su glavni uvoznici robe sa tržišta zemalja u regionu gde je i Srbija. Ta smanjena kupovna moć pretila da poveća i onako visoke deficite tekućeg računa sa kojima kubure gotovo sve zemlje u jugoistočnoj Evropi. Uz to,

Slom američkig investicionog bankarstva –  
balon je, ipak, pukao

usporena privreda na Zapadu mogla bi da znači i da će iz tih zemalja dolaziti manje investicija, odnosno manje kapitala što je jedini zdrav način da se taj deficit pokrije. U Grčkoj je manje onih koji će kupovati nekretnine. Međunarodna trgovina se smanjuje, zbog čega se smanjuju prihodi od trgovine morima.

Grčke banke su oduvek bile konzervativnije od banaka na Zapadu. Grčke banke imaju najveći ratio kapitala i aktive. Vlasništvo banke je često visokokoncentrisano u posedu jednog akcionara ili jedne porodice. Uprkos tome, profitabilnost banaka je rasla, jer je Grčka bila, a i dalje je, u odnosu na prosek EU, tržište sa niskom penetracijom kredita – oko 95 odsto u odnosu na GDP.

Pored panike štediša, najveći problem za regionalne banke biće da održe likvidnost. Banke su, slikovito rečeno, prešle iz „expansion“ moda u „safe“ mod. Na to ukazuje i činjenica da su u proteklih mesec dana pet puta porasli depoziti banaka u Evropskoj centralnoj banci. Uz to, bankari su spremni da na tržištu ponude samo izuzetno kratkoročne pozajmice, najduže do tri meseca. Pitanje je, sa druge strane, da li su lokalni depoziti u zemljama regiona, uz kapital koje te banke imaju, dovoljni da kompenzuju nedostatak izvora sa tržišta novca.

Srbija je, zbog toga, ukinula obaveznu rezervu na devizne depozite koji su pristigli iz inostranstva. Time je bankama oslobođen značajan kapital. Banke u regionu nemaju problema sa likvidnošću. Međutim, oslobođeni novac koji je stajao u centralnim bankama ne može dugoročno da, uz domaće depozite, bude dovoljna depozitna baza. Bez funkcionisanja međunarodnog tržišta novca, dakle, pitanje je da li će ove mere dugoročno doneti

stabilnost bankama, kad je u pitanju likvidnost, ili će biti samo jedna od mera kojima je agonija prolongirana.<sup>6</sup>

## ZAKLJUČAK

U svetskoj privredi shvaćenoj kao avion koji je prinuđen na sletanje, mesta sa padobranom pripadaju samo državama sa spoljnotrgovinskim suficitom. Bez obzira na svu dramu one ne treba da brinu o prizemljenju, ma koliko ono bilo dramatično za one koji imaju izrazite deficite u spoljnotrgovinskim transakcijama.

Godinama je izgledalo potpuno nevažno da li neka država više proizvodi nego što troši. U SAD su godinama stvarale 20, a trošile 40 odsto roba i usluga u svetu. Razlika je nadomeštena pozajmicama iz inostranstva. Za toliku potrošnju bilo je potrebno dve milijarde dolara svakoga dana. Kriza je samo drugo ime za uspostavljanje navika u potrošnji i nemogućnost njihovog servisiranja kad dotoci novca sa strane presuše.

Razmatrajući ovu temu, Harald Džejms sa američkog Princeton univerziteta određuje glavne aktere: to su Amerika, kao najveći svetski dužnik, i Kina, kao najveći poverilac. Drugim rečima, zemlje sa najvećim deficitom i suficitom u spoljnotrgovinskoj razmeni. Iz razumljivih razloga (ali sa manjkom argumenata) on svaljuje krivicu na Kinu za početak krize i sve njene posledice. Ali, on ne odgovara na pitanje: A šta ako Kina nije pogrešila? Zar nema ni malo verovatnoće da država sa takvom tradicijom i kulturom, sa narastajućom ekonomijom i osećajem da joj pripada

---

<sup>6</sup> Stevanović Vojislav, Likvidnost najveći regionalni problem, Bankar, br. 23. 2008. s. 21.

Slom američkog investicionog bankarstva –  
balon je, ipak, pukao

ovaj milenijum, tačno zna zašto je upravo sada i na ovakav način  
probušila balon svetskog finansijskog sistema?

Verovatno je da će odgovor stići relativno brzo i to sa jedine  
prave adrese, iz Pekinga. U međuvremenu, neka je Bog na  
pomoći malim i siromašnim državama...

## REFERENCE:

1. Dedović Mihailo, Berza – Projekat od nacionalnog interesa, Peć, 1998.
2. Gujaničić Nenad, Drhtavi prsti Ujka Sema, B&F. br. 48., 2008.
1. 3. Kostić Slobodan, Slom američkog investicionog bankarstva, B&F. br. 48., 2008.
3. Nikolić R., Istorijски dani na Volstritu, Biznis, br. 33., 2008.
4. Stevanović Vojislav, Likvidnost najveći regionalni problem, Bankar, br. 23., 2008.
5. Stiglic Džozef, Krizu su izazvali sukob interesa i pohlepa, Biznis, br. 34., 2008.