

## UTICAJ FLUKTUACIJE DEVIZNOG KURSA CHF/EVRO NA KREDITNI SISTEM U BIH

### *INFLUENCE OF FLUCTUATION OF EXCHANGE RATE OF CHF/EURO ON THE CREDIT SYSTEM IN BIH*

*Popularni članak*

DOI 10.7251/POS1106219S	COBISS.BH-ID 2914584	UDK 339.743:338.23+ 336.74(497.6)
-------------------------	----------------------	-----------------------------------

Alen Selimović<sup>1</sup>, student III godine Fakulteta za poslovne i finansijske studije Univerziteta za poslovne studije Banja Luka

#### **Sažetak:**

*U radu se daje prikaz ključnih odrednica deviznih kurseva i sistema njihovog formiranja. Stanje deviznih kurseva se bitno mijenja u kriznim uslovima, kada sve ekonomske teorije i sva ekonomska pravila padaju u vodu, a na scenu stupaju neka sasvim nova pravila. Upravo je takva situacija danas. Globalna finansijska kriza, dodatno podržana dužničkom krizom u evrozoni, razorno djeluje na privrede brojnih zemalja, posebno onih sa jakom privredom. U takvim okolnostima dolazi do realne precijenjenosti valuta pojedinih zemalja, što ponovo negativno djeluje na cjelokupnu privredu zemlje. Ovim radom daje se kratak osvrt na finansijsku krizu, njeno dejstvo na privredu zemlje i posebno na valute. Posebno se analizira krizno stanje u Švajcarskoj, te mjere devalvacije koje je država morala sprovesti. Pored toga, ovo stanje nije zaobišlo ni našu zemlju, posebno stanovnike koji koriste kredite sa valutnom klauzulom u ovoj valuti. Detaljniji prikaz uticaja jakog franka na naš kreditni sistem dat je ovim radom.*

**Ključne riječi:** devizni kurs, finansijska kriza, devlavacija, kreditni sistem, Bosna i Hercegovina, franak

---

<sup>1</sup> Alen Selimović, Mob.:061/102-299; E-mail: alen\_selimovic@yahoo.com

## **Abstract:**

*The paper gives an overview of the key entries of exchange rates and systems of their formation. Exchange rate balance is significantly changed during crisis conditions, when all economic theories and rules lose their importance and a completely new rule evolves. Such a situation can be found today. The global financial crisis, additionally supported by the debt crisis in the Euro-zone, has a devastating effect on the economies of many countries, especially on those with strong economies. The above mentioned circumstances overvalue currencies of certain countries which, again, have a negative effect on the entire economy. This paper offers a short overview of the financial crisis, its effects on the whole economy, especially effects on currencies. In particular, it analyses the crisis in Switzerland and all currency devaluation this country had to implement. Additionally, this crisis has not bypassed our country, especially the residents who use loans indexed to the above named currency. This paper includes a more detailed view of the effects of the strong Swiss franc on our credit system.*

**Keywords:** *exchange rate, financial crisis, devaluation, credit system, Bosnia and Herzegovina, Swiss franc.*

## **1. UVOD**

Devizni kurs je cijena jedna valute izražena u cijeni druge valute. Većina zemalja u svijetu ima svoju valutu. SAD imaju dolar, Evropska unija ima evro, Bosna i Hercegovina konvertibilnu marku, Kina juan, itd. Trgovina među zemljama podrazumijeva razmjenu različitih valuta. Na primjer, kada neka firma iz BiH kupuje robu iz Švedske, tada je neophodno konvertibilne marke zamijeniti u krune, valutu Švedske. Odnosno, moraju se prodati marke i kupiti krune. Ove transakcije, kupoprodaje valuta, vrše se na deviznom tržištu. Upravo ove transakcije na tržištu, ponuda i tražnja za valutama određuju kurseve po kojoj se valute međusobno razmjenjuju. Zapravo, na ovaj način se formira, funkcioniše i djeluje valutno tržište. Devizno ili međunarodno tržište je dio ukupnog finansijskog tržišta na kojem se prema utvrđenim uslovima i pravilima trguje stranim valutama, tj. razmjenjuju devize. Osnovni zadatak mu je da snabdijeva učesnike stranim sredstvima plaćanja za plaćanje uvoza i izvoza. Najvažniji učesnici deviznih tržišta su velike komercijalne banke, brokeri i dileri specijalizovani za trgovinu devizama, komercijalni kupci deviza. Na deviznom tržištu trguje se uglavnom konvertibilnim devizama. To je

tržište potpune konkurencije, jer na njemu djeluje mnoštvo učesnika, a broj transakcija je veliki. Odnose među valutama određuju odnosi ponude i tražnje. Međutim, na ponudu i tražnju djeluju drugi elementi. Uobičajena je situacija da države sa jakom privredom imaju jaku valutu i obrnuto. Ekonomske vijesti o stanju na finansijskom tržištu, poslovanju neke zemlje i njene privrede, kriznim uslovima u privredi, bitno određuju kurseve valuta. Ovo važi za slučaj kada se valutni kursevi kreću fleksibilno, u zavisnosti od ponude i tražnje. Ukoliko neka zemlja sprovodi fiksni kurs, kao što je slučaj sa našom zemljom, tada tržišni uslovi ne djeluju na valutu posmatrane zemlje, nego na valutu za koju se vezala (slučaj sa BAM i EUR).

## **2. FINANSIJSKA KRIZA I NJEN UTICAJ NA VALUTNE KURSEVE**

Pod pojmom finansijska kriza podrazumijeva se proces opšteg kontinuiranog pada tržišne cijene finansijskih instrumenata na određenom tržištu. Do pada cijene dolazi zbog povećanja ponude u odnosu na tražnju, odnosno kada je opšta ponuda vrijednosnih papira u dužem vremenskom periodu veća od njihove tražnje. Disharmonija između ponude i tražnje javlja se iz pretežno dva razloga, a to je da investitori nemaju sredstva ili ne žele da ta sredstva ulažu u hartije od vrijednosti. Disharmonija nadalje dovodi do pada privrednih aktivnosti, odnosno smanjena proizvodnje roba i usluga i njihove ponude na tržištu<sup>2</sup>. Ako pri nepromijenjenoj tražnji ponuda opadne, to neminovno vodi do rasta inflatornih uticaja usljed čega novac gubi svoju dotadašnju vrijednost. Takođe, kada novac gubi vrijednost, dolazi i do pada kursa domaće valute u odnosu na stranu, odnosno treba izdvojiti više domaćeg novca za kupovinu strane valute<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Acin, Đ., "Međunarodni ekonomski odnosi", Pigmalion, Novi Sad, 2001. godine, str.501.

<sup>3</sup> Fredric, S. Mishkin, "Ekonomija novca, bankarstva i finansijskih tržišta", MATE Zagreb, 2010. godine, str.701.

## 2.1. Dejstvo trenutne krize na svjetsku privredu

Kad su se pojavili podaci o ekonomskim performansama vodećih svjetskih privreda u posljednjem kvartalu 2007. godine, postalo je jasno da će makroekonomski efekti krize finansijskih tržišta biti veoma ozbiljni i da niko neće biti pošteđen. Decenijama je glavni problem bio deficit tekućeg bilansa plaćanja uz očigledna ograničenja i rigidnosti na kapitalnoj strani. Velika pomjeranja kapitala među zemljama bila su veoma rijetka, a finansijske institucije uglavnom su bile nacionalne, a ne multinacionalne i transnacionalne kao što je to danas slučaj. Međunarodna transmisija problema u finansijskom sektoru bila je relativno spora, a to takođe više nije tako. Ova finansijska kriza najbolje pokazuje da problem nastao u jednom dijelu finansijskog sektora jedne zemlje, postaje globalni problem. Iako se mislilo da je žarište lokalno, kriza se već proširila sa finansijskog sektora na cijelu privredu SAD, a dalje i u Evropu i cijeli svijet. Krizni uslovi posebno utiču na to da investitori bježe iz manje likvidnih i sigurnih investicija ka sigurnim. Sigurnom investicijom uvijek se smatralo zlato, a danas i visokokvalitetne obveznice razvijenih zemalja poput Njemačke Francuske, Holandije, Austrije....

## 2.2. Kriza i njen uticaj na valute - osvrt na CHF

Visoko razvijenom i stabilnom privredom smatra se i privreda Švajcarske. Moramo se kratko osvrnuti na to da je Švajcarska oduvijek bila razvijena zemlja, sa niskom stopom nezaposlenosti, visokim GDP *per capita*, te da nije bilježila bilo kakve deficite. Sve su to okolnosti koje jasno pokazuju stabilnost jedne države. U skladu s tim, švajcarska valuta je oduvijek važila za jaku i stabilnu, a što je posebno aktuelizovano za vrijeme trenutno aktuelne finansijske krize.

U ovom dijelu moramo istaći da pitanje jakog CHF za privredu Evrope, prije nego što je došlo do krize, nije imao velike tendencije, odnosno kretao se na relativno uravnoteženom nivou. Krizni uslovi doveli su oštrog pada vrijednosti USD i EUR u odnosima prema CHF. Polazeći od toga da je naša valuta KM fiksno vezana za EUR, tada sve ono što se dešava i vezuje za EUR direktno se održava na našu valutu. Za analizu i razumjevanje kursa CHF u odnosu na domaću valutu

BAM, važno je shvatanje kursa EUR/CHF, polazeći od toga da je domaća valuta fiksno vezana za EUR. Naime, Centralna banka BiH sprovodi politiku currency boarda, pri čemu je domaća valuta fiksno vezana za EUR i to po kursu 1 EUR=1,95583 BAM. Samim tim, sve kretnje koje se odnose na EUR direktno se odražavaju i na domaću valutu. U tim okolnostima Centralna banka BiH nema prava niti mogućnosti bilo kakvih intervencija i uticaja na valutna kretanja.

### **2.2.1. Jak CHF - šta to znači za privredu Švajcarske?**

Jaka valuta za zemlju u nekim situacijama je dobra, a u nekim loša. Činjenica je da jaka valuta i njena stalna aprecijacija utiče da proizvodi te zemlje budu skuplji u inostranstvu, pri čemu će tražnja za njima slabiti. Ovo je posebno negativno ukoliko je zemlja izvozno orijentisana, kao što je slučaj sa Švajcarskom ili ako je turistički orijentisana (opet slučaj sa Švajcarskom). Naime, ukoliko zemlja želi da izveze proizvode u inostranstvo, npr. Švajcarska u evrozonu, a pri tome je došlo do jačanja CHF u odnosu na EUR, to znači da će kupac u evrozoni za posmatrane proizvode koji se uvoze iz Švajcarske morati izdvojiti više evra. Samim tim, proizvodi iz Švajcarske će biti skuplji u evrozoni te će doći do pada tražnje za njima, a što će se odraziti na pad švajcarskog izvoza. Ovo je ključna negativnost kada govorimo o aprecijaciji neke valute. Upravo zbog ovoga većina zemalja, čak i na vještački način, pokušava različitim mjerama da održi relativno slabu domaću valutu<sup>4</sup>, a sa ciljem podsticanja izvoznih aktivnosti. Sa druge strane, jak CHF znači da u je u Švajcarskoj sve postalo skuplje u odnosu na druge zemlje. Dalje, ukoliko neki turista želi posjetiti Švajcarsku, moraće izdvojiti veću sumu domaće valute kako bi mogao zadovoljiti svoje potrebe, odnosno posjetiti neku turističku destinaciju u Švajcarskoj. Sigurno je da u ovakvim uslovima dolazi i do smanjenja turističkih posjeta u zemlji. Ovakvo stanje negativno djeluje na privredu zemlje, dovodi do destabilizacije cijena, trgovinskog deficita, recesije....

Pored aktuelne finansijske krize, posljednjih godinu dana

---

<sup>4</sup> Takav je slučaj sa Kinom, koja već duži niz godina na vještački način održava svoju valutu slabom

evrozona se suočila sa još jedinim vidom krize - dužničkom krizom. U dužničkoj krizi prvo se našla Grčka, potom Španija, Portugal dok je sada aktuelna kriza u Italiji. Suština dužničke krize leži u tome da pojedine zemlje nisu u mogućnosti uredno servisirati obaveze - kako u smislu budžetskih obaveza tako i u pogledu duga koji su emitovali (državne obveznice). Sve navedene zemlje su morale da sprovedu mjere smanjenja budžetskog deficita, čime bi se osigurala održivost duga, odnosno sigurnost da će ove zemlje biti u mogućnosti izmiriti dospijevajuće obaveze. U posebno teškoj situaciji našla se Grčka koja je morala da sprovede opsežne mjere smanjenja javne potrošnje, da se zaduži kod MMF-a, te da jednostavno sprovede sve ono što je evrozona tražila od ove zemlje, a što se odnosi na smanjenje javne potrošnje u zemlji. Ovaka stanja u evrozoni, odnosno finansijska kriza plus jačanje dužničke krize, doveli su do slabljenja EUR te su investitori povećali tražnju za sigurnim investicijama (sigurnim utočištem) poput zlata ali i CHF. U takvim okolnostima kurs EURCHF je bilježio rekordno niske nivoe.

Posmatrajući period od 01.01.2007. do 30.08.2011. godine evidentno je stalno jačanje CHF u odnosu na EUR i USD koje je negativno djelovalo na privredu Švajcarske te je bilo neophodno poduzeti odlučne mjere. Ključnu ulogu u tome imala je Švajcarska narodna banka. Naime, Švajcarska narodna banka pokrenula je mjere kako bi uticala na slabljenje kursa EUR/CHF i to na takav način što je definisala donji kurs EUR/CHF, koji je fiksirala na 1,2. Naime, Švajcarska narodna banka (SNB) poduzela je agresivne korake za zaustavljanje daljeg rasta kursa švajcarskog franka, utvrdivši da jačanje nacionalne valute ugrožava razvoj privrede i povećava negativne rizike po cjenovnu stabilnost u zemlji. Ocijenivši da je franak uveliko precijenjen u ovome trenutku, SNB je saopštila da će ciljani nivo tromjesečnog Libora pomaknuti skoro na nulu što je više moguće, odnosno da će smanjiti njegov ciljani raspon sa sadašnjih od 0 do 0,75 posto na između 0 i 0,25 posto. Simultano, SNB će vrlo značajno povećati ponudu švajcarskog franka na novčanom tržištu u idućih nekoliko dana, a namjerava podići i bankarske depozite po viđenju pri SNB-u, sa trenutnih otprilike 30 milijardi na 80 milijardi franaka<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Izvor: [www.reuters.com](http://www.reuters.com)

U svom saopštenju SNB navodi da će nastaviti pažljivo pratiti razvoj situacije na valutnim tržištima i poduzeti dalje mjere protiv jačanja franka ako će biti potrebno. Velika precijenjenost CHF, negativno dejstvo na privredu Švajcarske, te zabrinutost zbog deflacije, uticali su na SNB da odluku o utvrđivanju minimalnog nivoa kursa EURCHF. Prema odluci SNB, donja granica kurs EURCHF je određena na 1,20. Ovo je prva ovakva odluka od 1978. godine. U skladu sa ovom odlukom, SNB je spremna da vrši otkup strane valute u neograničenim količinama sa ciljem održavanja zadatog kursa. Ovom odlukom SNB je otvorila novu rundu globalnog valutnog rata, kako navode pojedini izvori. SNB je dosta troškova imala oko održavanja ove intervencije. Prema procjenama, tokom septembra, sa ciljem održavanja zadatog kursa, potrošeno je između CHF 10 i 11 milijardi.

### **2.3. Švajcarski franak u Bosni i Hercegovini - naša realnost**

Polazeći od toga da je globalno finansijsko tržište pogođeno snažnim volatilnostima jakih svjetskih valuta a kao rezultat jačanja krize, posebno u SAD i Evropi, došlo je do rasta tražnje za sigurnim investicijama, u prvom redu za zlatom i jakim valutama poput (jena) JPY i (švajcarski franak) CHF, dok evro (EUR) postepeno slabi pod uticajem jačanja dužničke krize u EU. Ove kretnje su direktno uticale i na stanje u našoj zemlji, posebno na građane koji koriste kredite sa valutnom klauzulom u CHF te je ova tema postala posebno aktuelna. Naime, jačanje CHF u odnosu na EUR, a samim tim u odnosu na domaću valutu BAM, dovodi do toga da građani naše zemlje moraju izdvojiti veću sumu domaće valute da bi izmirili prethodno utvrđenu mjesečnu obavezu u CHF. U sredstvima javnog informisanja mogli smo, a i danas možemo, pročitati različite optužbe, o ovom pitanju, kako za poslovne banke u našoj zemlji tako i na Centralnu banku BiH. Pored toga, većina onih koji šalju takve informacije nije upoznata sa stvarnim načinom i sistemom formiranja deviznih kurseva u BiH. Stoga ovom prilikom želim da dam kratak osvrt na sistem formiranja deviznih kurseva u našoj zemlji, pa samim tim i na kurs CHF. Važno je naglasiti da Centralna banka nema nikakav uticaj na ove kretnjume jer nema mogućnost bilo kakve intervencije na domaćem ili međunarodnom tržištu, s obzirom na to da sprovodi politiku currency

boarda, čija je suština u fiksnom kursu domaće valute (BAM je fiksno vezana za EUR po kursu  $1\text{EUR}=1,95583\text{ BAM}$ ). U tom slučaju sistem formiranja deviznih kurseva domaće valute u odnosu na druge svjetske valute direktno zavisi od kursa EUR u odnosu na te iste valute. Odnosno, ukoliko EUR jača u odnosu na druge valute, tada će i KM imati isti trend i obrnuto. Formiranje deviznog kursa domaće valute u odnosu na CHF ili bilo koju drugu valutu vrši se na taj način što se svakog radnog dana poredi kurs EUR na zatvaranju tržišta, odnosno ukršteni kursevi EUR valute u odnosu na druge svjetske valute, koji se potom preračunavaju u odnosu na domaću BAM valutu po prethodno utvrđenom fiksnom kursu EURBAM. Na taj način Centralna banka BiH svakog radnog dana (do 15.00 sati) objavljuje kursnu listu na svom internet sajtu za naredni dan. Ukoliko je tog dana u momentu kada se generišu podaci za formiranje kursne liste došlo do aprecijacije CHF u odnosu na EUR, dolazi i do aprecijacije (jačanja) CHF u odnosu na BAM, i obrnuto, ukoliko je došlo do deprecijacije. Sve do momenta dok SNB nije promjenila svoju monetarnu politiku nije bilo moguće bilo šta učiniti po pitanju kursa u našoj zemlji. Ipak, postojale su različite opcije pomoći svima onima koji su korisnici kredita sa valutnom klauzulom u CHF.

### **2.3.1. Krediti u BiH sa valutnom klauzulom u CHF**

Jačanje CHF u BiH posebno je zabrinula banke i sve one koji imaju kredite u ovoj valuti. Klijenti su strahovali da neće biti u prilici vratiti svoja dugovanja te da će banka morati aktivirati sredstva osiguranja kredita, dok banka nije željela da u svom portfoliju ima loše kredite. U skladu s tim pokušalo se iznaći adekvatno rješenje za sve strane. Ovom prikom prikazaćemo koje i kakve je mjere poduzela Hypo Alpe Adria Bank kako bi pomogla svojim klijentima. U prvom koraku Hypo Alpe Adria Bank je utvrdila kategorije urednih klijenta. Urednim korisnikom kredita se smatra dužnik koji u otplati kredita nema kašnjenja ili nema kašnjenja duže od 90 dana, kao i klijent koji je na dan podnošenja zahtjeva za sprovođenje mjera izmirio sve eventualno dospjele obaveze po osnovu kamata na kredit, dok se sve eventualno dospjele obaveze po osnovu glavnice mogu pripisati osnovnom dugu ili izmiriti do momenta sprovođenja olakšica bez obzira na dane kašnjenja. Urednim korisnicima kredita stanovništvu uz



valutnu klauzulu CHF nudiće se nekoliko vrsta olakšica, a kako slijedi<sup>6</sup>:

- konverzija kredita sa valutnom klauzulom CHF u kredit sa valutnom klauzulom EUR sa mogućnošću produžetka roka otplate
- produženje roka otplate postojećeg kredita u valutnoj klauzuli CHF
- grace period do 12 mjeseci (moratorij) sa mogućnošću produženja roka otplate kredita u valutnoj klauzuli CHF,
- prijevremena otplata u cjelosti ili djelomična otplata glavnice kredita u valutnoj klauzuli CHF.

Pored gore pomenutih olakšica Hypo Alpe Adria Bank je formirala još neke. U prvom redu Uprava banke je donijela odluku da se smanji kamatna stopa za 1-odstotni poen na namjenske-stambene kredite uz valutnu klauzulu u CHF u periodu od 01.10.2011. godine do 01.09.2014. godine. Kamatna stopa će se smanjiti na sve stambene kredite uz valutnu klauzulu u CHF A ili B kategorije na dan 30.09.2011. godine, osim na kredite povodom kojih su u toku sudski postupci. Pored toga, banka je donijela odluku o formiranju tzv. balona kursa. U tom pogledu, Hypo Alpe Adria Bank je predložila fiksiranje kursa CHF u odnosu na BAM na 1,30 za period od buduće tri godine. To bi značilo da bi mjesečna rata po kreditu u naredne tri godine bila nepromijenjena. Ipak, banka je uz ovo pretpostavila i formiranje dodatnog konta koji bi obuhvatio dugovanja i potraživanja po osnovu kursnih razlika. Odnosno, ukoliko klijent danas plaća ratu kredita koja iznosi 100 CHF po kursu od 1,30, to znači da je dužan platiti ukupno 130,00. Međutim, ako je danas stvarni realni kurs CHF u odnosu na BAM 1,60, što znači da bi klijent trebalo da plati 160,00, a razlika od 30,00 KM bi se evidentirala kao dug na posebnom kontu. Ovaj dug klijent bi trebalo da plati nakon isteka ovog programa balona cijena. Ukoliko bi bila obrnuta situacija, odnosno, ukoliko bi aktuelni kurs CHF bio ispod zadatog od 1,30, tada bi se isto evidentiralo na posebno računu, samo sa obrnutim predznakom. Odnosno, u ovom slučaju banka bi bila dužna da po isteku ovog programa razliku isplati klijentu. Ovaj program je tako zamišljen da se pozitivne i negativne kursne razlike međusobno prebijaju.

---

<sup>6</sup> Interni akti Hypo Alpe Adria Bank dd Mostar

### 3. ZAKLJUČAK

Prethodnim radom dat je prikaz ključnih okolnosti koje djeluju na kretanje valuta uz poseban osvrt na CHF (švajcarski franak). U skladu s tim, ovaj rad je obuhvatio nekoliko dijelova. U prvom dijelu dat je prikaz finansijske krize i njenog dejstva. Važno je istaći da u kriznim uslovima rizična imovina gubi na vrijednosti bez obzira na prinos i zaradu koju nosi, dok se posebno vrednuju, odnosno na cijeni su zlato, hartije od vrijednosti visokorazvijenih zemalja i samim tim, valute jakih zemalja. U kategoriju jakih zemalja svrstava se i Švajcarska i njena valuta. Jačanje finansijske krize i posebno dužničke krize u Evropi uticali su na to da investitori povećaju tražnju za CHF kako bi se zaštitili od negativnosti koje dolaze u kriznim uslovima. Samim tim, rast tražnje uticao je na jačanje CHF u odnosu na druge valute, a posebno u odnosu na EUR. Za našu zemlju najveći problem je bio u dijelu kredita koji su se vezali za ovu valutu. Naime, svi klijenti koji su bili korisnici kredita sa valutnom klauzulom u CHF morali su izdvojiti znatno veće sume domaće valute kako bi platili fiksni dio obaveze u CHF. U BiH šira javnost se nije pretjerano interesovala za ove probleme, te su se komercijalne banke same angažovale o ovom pitanju. U radu je dat prikaz mjera koje je sprovela Hypo Alpe Adria Bank. Konačno, možemo zaključiti da je sama Švajcarska sprovela opsežne mjere kojima je uticala na deprecijaciju CHF. U onom momentu kada je Švajcarska postala svjesna da je privreda zemlje u opasnosti, da postoje ozbiljni problemi od recesije, deflacije, deficita, smanjenja broja zaposlenih - odlučila se na intervenciju koju smo opisali u ovom radu. Dakle, Švajcarska je zapravo pomogla i svojoj privredi, ali i svima onima koji su zaduženi u CHF. Istina, CHF je i dalje jak, mada mnogo manje u odnosu na nivo sa početka septembra tekuće godine.

## LITERATURA

1. Acin, Đ., "Međunarodni ekonomski odnosi", Pigmalion, Novi Sad, 2001.
2. Erić, D., "Finansijska tržišta i instrumenti", Ekonomski fakultet Beograd, 2003.
3. Fredric, S., Mishkin, "Ekonomija novca, bankarstva i finansijskih tržišta", MATE Zagreb, 2010.
4. Interni akti Hypo Alpe Adria Bank dd Mostar

### **Internet:**

[www.reuters.com](http://www.reuters.com)  
[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

Rad primljen 27.12.2011. god.  
Rad odobren: 28.12.2011. god.