

EKONOMSKA POLITIKA U PERIODU **KRIZE**

2008/09

GLOBALNA EKONOMSKA KRIZA

**KAKO SE AMERIČKI
SAN PRETVORIO U
GLOBALNU
NOĆNU MORU?**

GLOBALNA EKONOMSKA KRIZA – UZROCI



- ▶ 1980-IH GODINA PROMJENA PARADIGME I **POVRATAK NA NEOLIBERALNE IDEJE**
- ▶ **REGANOMIKA** U SAD
- ▶ **TAČERIZAM** U VB

GLOBALNA EKONOMSKA KRIZA – UZROCI

- ▶ Postojeći sistem čvrste finansijske regulacije je rekonstruisan u **procesu radikalne deregulacije (SHADOW BANKING SYSTEM)**
- ▶ Usvajanjem Zakona o modernizaciji finansijskih usluga (*Financial Services Modernization Act*) 1999. godine **otklonjene su barijere između komercijalnog bankarstva i poslovanja sa hartijama od vrijednosti.**
- ▶ **Odredbe Glas-Stigalovog zakona iz 1933. godine,** koje zabranjuju korišćenje depozita u svrhu trgovanja HOV, **postale su neodgovarajuće**

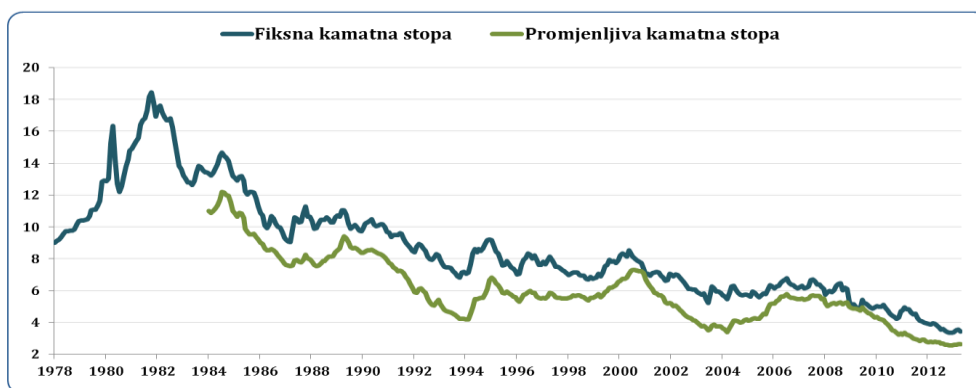
GLOBALNA EKONOMSKA KRIZA – UZROCI

- ▶ **Ulazak KINE u Svjetsku trgovinsku organizaciju** 2001. godine doveo je do globalnog disbalansa
- ▶ Fundamentalni uzroci globalne ekonomske krize usko povezani sa **kreditnom eksplozijom na hipotekarnom tržištu SAD i procesom sekjuritizacije drugorazrednih kredita**
- ▶ **Ekspanzivna fiskalna i ekspanzivna monetarna politika**

GLOBALNA EKONOMSKA KRIZA – UZROCI

- ▶ **Moralni hazard** – do drugog kvartala 2007. godine skoro 62% drugorazrednih hipoteka za kupovinu prve kuće odobreno uz promjenljivu kamatnu stopu

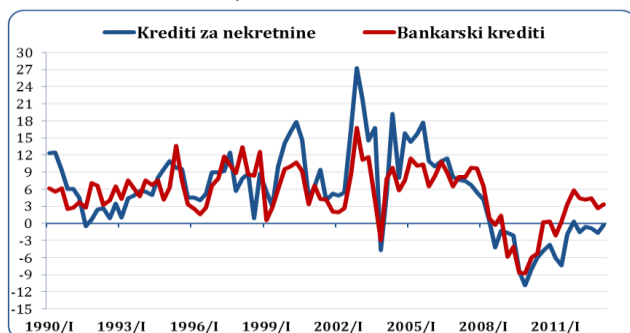
Fiksne i promjenljive kamatne stope na hipotekarne kredite (SAD)



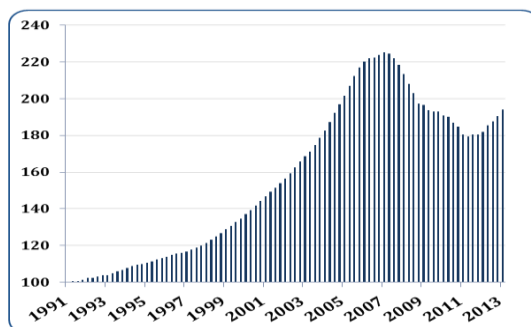
GLOBALNA EKONOMSKA KRIZA – UZROCI

- **Napuštanje tradicionalnih oblika poslovanja** u komercijalnom bankarstvu
- Ekspanzija drugorazrednih (nestandardnih) hipotekarnih kredita (**Subprime Mortgage**)
- **Srozavanje standarda kreditiranja** (**NINJA Loan** – no income, no jobs or assets)

Kvartalne stope rasta ukupnih bankarskih kredita i zajmova za nekretnine u SAD

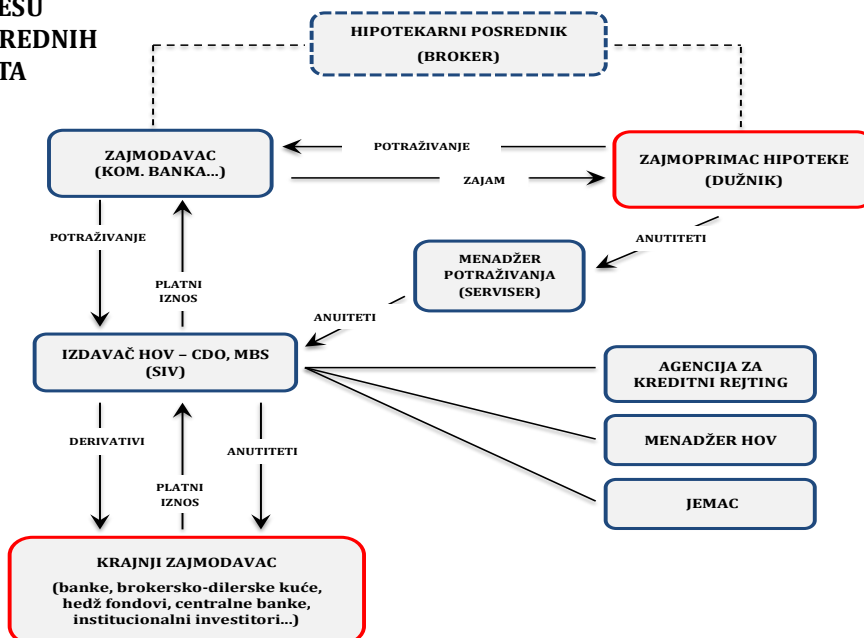


Indeks cijena nekretnina (SAD)



KLJUČNI AKTERI U PROCESU SEKURITIZACIJE DRUGORAZREDNIH HIPOTEKARNIH KREDITA

Sekuritizacija, koja se javlja početkom 70-ih godina u SAD, pretvara nelikvidne finansijske instrumente (kredite, zajmove, potraživanja) u likvidne, lako utržive hartije od vrijednosti.



GLOBALNA EKONOMSKA KRIZA – UZROCI

- U procesu sekjuritizacije rizik se nije smanjio, već se samo raspršio
- Akteri su bili skloni manipulacijama, prevarama i skrivanju relevantnih informacija
- **MOTIV** je jasan – **VEĆI PROFITI, VEĆI BONUSI, VEĆE PROVIZIJE!**

Slučaj banke Goldman Sachs: ukupni fond bonusa u kompaniji u 2006. godini je iznosio **16 milijardi dolara**.

Globalna ekonomska kriza – FINANSIJSKI POREMEĆAJ

- ▶ Dramatičan **rast broja hipotekarnih dužnika koji kasne sa otplatom zajma** (rast cijena nekretnina nije pratio rast nadnica). Domino efekat na tržištu kapitala
- ▶ U toj situaciji **investitor nastoji da se odmah oslobodi loše aktive i proda svoje hartije od vrijednosti**. Međutim, postavlja se pitanje: Ko je spreman kupiti brod koji tone?

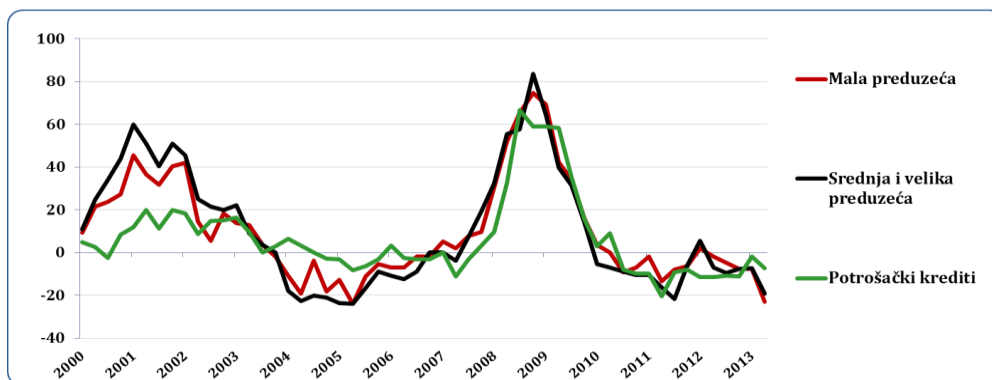
Vrijednost Dow Jones indeksa industrijskog prosjeka



Globalna ekonomska kriza – **FINANSIJSKI POREMEĆAJ**

- Realni sektor izgubio oslonac - **KREDITNI GRČ**

Procenat banaka u SAD koje su postrožile zahtjeve za odobrenje zajmova preduzećima i potrošačima



GLOBALIZACIJA KRIZE

- ▶ Globalna ekonomska kriza najveća je kriza poslije Velike depresije iz 30-ih godina XX vijeka
- ▶ Prvi znaci krize pojavili su se u drugom kvartalu 2007. godine
- ▶ Momenat globalizacije krize - *15. septembar 2008. godine* – **propast banke Lehman Brothers.**

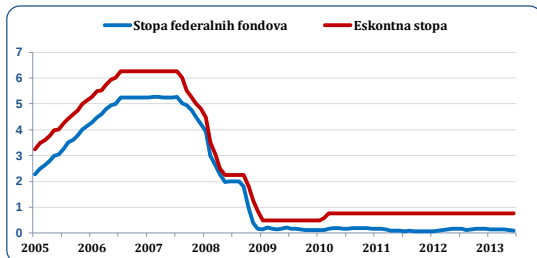
OECD	REAL rast BDP-a	Industrijska proizvodnja (% rast/pad)	STOPA NEZAPOSŁ.	STOPA INFLACIJE	PRIVATNA POTROŠNJA (% rast/pad)	JAVNI DUG (% BDP-a)	IZVOZ (mlrd. \$)	UVOZ (mlrd. \$)	Priliv SDI (% rast/pad)
2000.	3.93	5.3	6.1	4.0	4.1	55.1	382.94	411.68	30.5
2001.	1.29	-2.2	6.3	3.6	2.3	51.1	370.28	393.5	-50.9
2002.	1.54	0.4	6.8	2.7	2.4	48.9	382.96	405.05	-25.7
2003.	2.00	1.7	7.0	2.4	2.3	48.7	439.51	469.36	-14.6
2004.	3.07	3.3	6.9	2.4	2.9	47.2	521.7	559.71	12.8
2005.	2.52	2.5	6.6	2.6	2.9	46.1	571.67	627.14	43.0
2006.	2.88	3.8	6.1	2.6	2.7	46.0	646.95	711.13	53.6
2007.	2.59	3.3	5.6	2.5	2.5	42.0	739.08	806.65	34.3
2008.	-0.02	-1.9	6.0	3.7	0.1	44.5	824.15	905.64	-22.3
2009.	-3.91	-12.1	8.1	0.5	-1.6	53.6	645.58	681.9	-38.7
2010.	3.20	8.0	8.3	1.9	2.2	55.6	754.56	803.75	12.0
2011.	1.49	2.8	8.0	2.9	1.8	59.6	880.82	947.84	20.4

Ekonomska politika u periodu krize

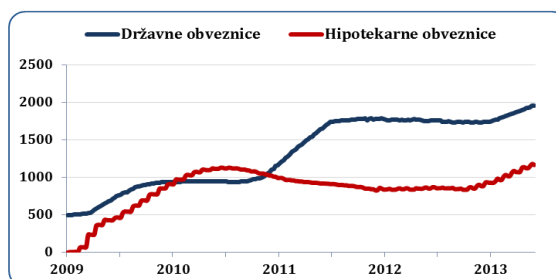
- **Državni intervencionizam bio je globalno koordiniran i sinhronizovan (važan doprinos grupe G20)**
- *Prvi samit G20 u Vašingtonu 15. novembra 2008. godine – dogovoreno koordinirano sprovođenje ekspanzivne fiskalne politike i ekspanzivne monetarne politike*
- Dogovorena apstinencija od protekcionističke spoljnotrgovinske politike

Ekonomska politika u periodu krize – SAD

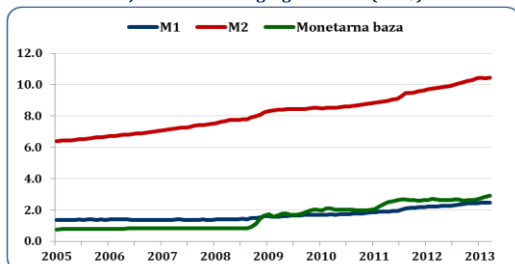
Stopa federalnih fondova i eskontna stopa FED-a



Državne i hipotekarne obveznice u vlasništvu FED-a (u mlrd. \$)



Kretanje monetarnih agregata u SAD (bil. \$)



- Anticiklična (**EKSPANZIVNA**) monetarna politika FED-a
- Nekonvencionalne mjere monetarnih vlasti
- Ekspanzivne mjere povećale vrijednost aktive FED-a sa 894 mlrd. \$ sa kraja 2007. godine na 2,237 mlrd. \$ u decembru 2009. (*quantitative easing, qualitative easing*)
- Zajmovi i garancije za krupne finansijske institucije (*too big to fail*)

Ekonomska politika u periodu krize – SAD

I FISKALNI STIMULUS

(ESA – Economic Stimulus Act)

168 milijardi dolara

Feb. 2008

II FISKALNI STIMULUS

(TARP – Troubled Asset Relief Program)

700 milijardi dolara

Okt. 2008

III FISKALNI STIMULUS

(ARRA – American Recovery and Reinvestment Act)

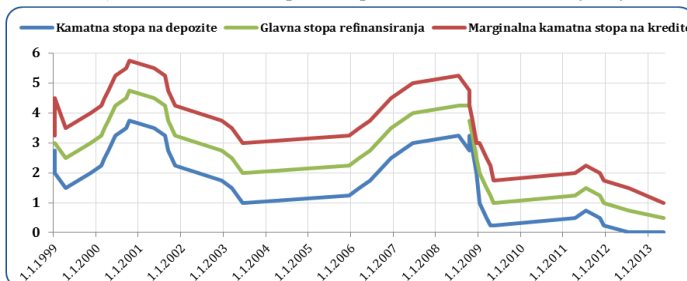
787 milijardi dolara

Feb. 2009

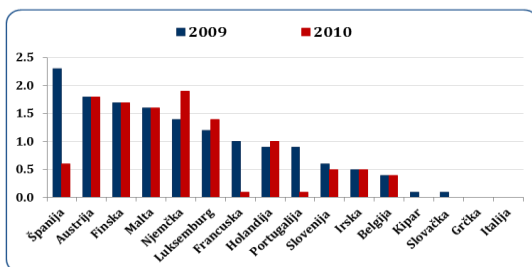
Ekonomska politika u periodu krize – EU

U VELIKOJ BRITANIJ sprovedene mjere anticiklične monetarne politike (smanjenje ključne kamatne stope sa 5% na 0.5%; *quantitative easing policy* – kupovina državnih obveznica u vrijednosti od oko 200 mlrd. funti)

Ključne kamatne stope Evropske centralne banke (ECB)



Obim fiskalnog stimulusa u zemljama Eurozone (% od BDP-a)



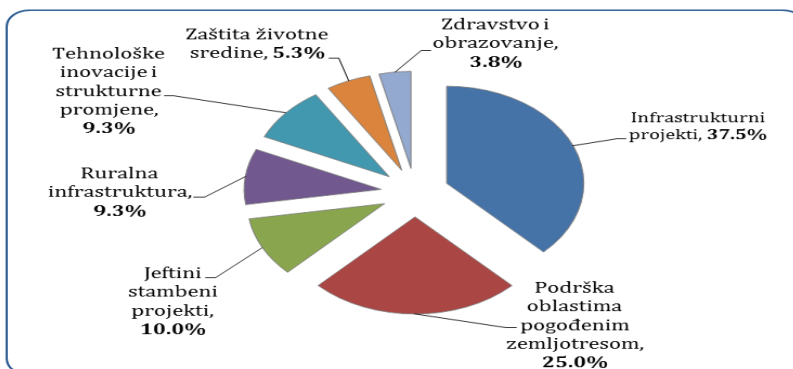
U novembru 2008. godine usvojen **Evropski plan za ekonomski oporavak (EERP)** koji „podrazumijeva anticikličnu makroekonomsku intervenciju... u formi ambicioznog seta aktivnosti za podršku realnoj privredi“. Plan je obuhvatio **fiskalni stimulus u iznosu od 200 milijardi eura**.

U NJEMAČKOJ implementirana tri fiskalna stimulusa u ukupnoj vrijednosti od 122 mlrd. €

Ekonomska politika u periodu krize – KINA

- Centralna banka **KINE** je u septembru 2008. godine **kreirala snažne ekspanzivne mjere** (povećanje vrijednosti M1 za 32.4% i M2 za 27.7% od decembra 2008. do decembra 2009. godine)
- Anticiklična fiskalna politika** inaugurisana 5. novembra 2008. – usvojen **fiskalni stimulus od skoro 600 mlrd. \$** (u fokusu javni radovi)

Sektorska alokacija kineskog fiskalnog stimulusa



Ekonomska politika u periodu krize – CRNA GORA

- **Ekonomska politika u CRNOJ GORI** se kreirala u nešto drugačijem ambijentu, s obzirom na specifičnosti i objektivne domete monetarne politike u režimu eurizacije (dolarizacije)
- Centralna banka je donijela niz odluka u skladu sa usvojenom anticikličnom, ekspanzivnom, politikom
- Anticiklične mjere kreatora fiskalne politike iz 2009. godine bile su u sjenci planiranog modela štednje. Ekonomska politika za 2009. godinu: "...**da mjere državnog intervencionizma imaju karakter nužno potrebnog prilagođavanja i zaštite u vanrednim prilikama i uslovima**".

ZAKLJUČAK

- Globalna ekonomska kriza je pokazala da **pretpostavka o tržištu kao samoregulišućem mehanizmu nije validna**
- U eri globalne ekonomske krize, anglosaksonski model neoliberalnog kapitalizma je uzdrman i **došlo je do nagle reafirmacije kejnzijanske teorije i anticiklične ekonomske politike**
- **Konstantne promjene u sve složenijoj finansijskoj sferi i njihov uticaj na realne tržišne tokove, kao i priroda ekonomskih fluktuacija, ukazuju na potrebu za suptilnijom i sadržajnijom kontrolom tržišta od strane države!**

Filmovi o globalnoj ekonomskoj krizi



The Big Short
2015



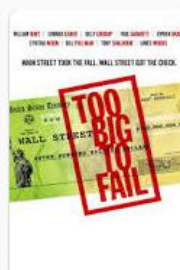
Inside Job
2010



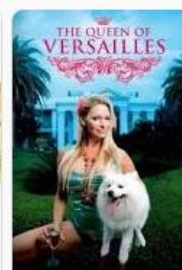
Margin Call
2011



Wall Street:
Money Nev...
2010



Too Big to Fail
2011



The Queen of
Versailles
2012