

NAJZNAČAJNIJI UZROCI SVJETSKE EKONOMSKE KRIZE

THE MOST IMPORTANT CAUSES OF WORLD ECONOMIC CRISIS

Dr Hamid Alibašić, redovni profesor
Ekonomski fakultet u Brčkom

Apstrakt. U ovom članku autor se bavi elaboracijom najznačajnijih uzroka nastanka Svjetske ekonomske krize kao što su: nelikvidnost, kreditni rizik (prime i subprime krediti), štednja, finansijska fragilnost, prikrivanje finansijskog stanja i vrijednost akcija, adekvatnost kapitala, privredno sistemski zakoni, ekonomska politika, monitoring i špekulacije.

Ključne riječi: nelikvidnost, ekonomska kriza, kapital, ekonomska politika

Abstract. In this article author elaborate the most important causes of World economic crisis, for example: illiquidity, credit risk (prime and subprime credits), savings, financial fragility, unreal financial reports and value of actions, capital adequacy, economic system laws, economic policy, monitoring and speculations.

Key words: illiquidity, economic crisis, capital, economic policy

UVOD

U današnjim nestabilnim svjetskim uslovima privređivanja ekonomska kriza je postala najaktuelnija tema koja plijeni pažnju ekonomista, koji se veoma ozbiljno bave izradom prijedloga mjera ekonomske politike za njeno prevazilaženje. Međutim, uprkos njihovim naporima da predlože efikasno rješenje za otklanjanje postojećih veoma krupnih privrednih problema, kao što su, na primjer, oživljavanje proizvodnje, povećanje ukupnog broja zaposlenih radnika, poboljšanje likvidnosti, povećanje produktivnosti rada i sl.; svjetski privredni sistem sve više kolabriraju, postajući na taj način ograničavajući faktor svjetskog privrednog razvoja u cijelosti. Stoga je kriza, odnosno upravljanje krizom najsloženiji i najteži ekonomski problem i kao takav, on predstavlja veliki izazov za savremenu ekonomsku i političku teoriju i praksu. U tom kontekstu je zato mnogo teže utvrditi uzroke krize nego opisati njen nastanak i njeno dejstvo. S druge strane, veoma je teško razgraničiti pojavne oblike krize i njene uzroke jer su pojavni oblici uzroci drugih pojavnih oblika kada se kriza ubrzava, širi i produbljuje.

Kako nam je poznato, finansijska kriza se prvo pojavila u SAD-u u mjesecu septembru 2008. godine, a ubrzo "domino efektom" prenijela se na Evropu i druga svjetska tržišta. Prve njene udare pretrpjelo je tržište nekretnina u SAD-u, koje je, nakon enormnog rasta cijena, doživjelo nagli pad – "efekat balona".

Veoma jasno se pokazalo da obezbjeđenja kredita nisu bila dovoljna da zaštite povjerioce, što je prouzrokovalo ogromne gubitke kojim su bile pogođene banke, zatim razni investicioni i drugi fondovi koji su se bavili plasmanom sredstava. Sve se to veoma brzo kasnije prenijelo i na sve ostale investitore koji su na taj način plasirali svoja sredstva. Tako se ekonomska kriza postepeno, ali sigurno, počela prelijevati sa finansijskog na realni sektor svjetske privrede. Ona se u početku ispoljavala posredstvom smanjenja potražnje. Kao posljedica, pored građevinarstva, i druge industrijske grane bile su sučene sa smanjenom potražnjom, što je, prije svega, za posljedicu imalo usporavanje privrednog rasta, a zatim je sve to u krajnjem slučaju prouzrokovalo recesiju. Tako su skoro sve razvijene zemlje svijeta ušle u recesiju, a ništa bolje nisu prošle ni zemlje u razvoju, koje će se veoma teško izvući iz sadašnjih doista drastično poremećenih uslova privređivanja. Međutim, najteže su ekonomskom krizom pogođene zemlje sa tranzicionom privredom koje još uvijek nisu uspjele na adekvatan način uspostaviti efikasni politički i ekonomski sistem. Upravo zbog ovih razloga ekonomska kriza će u privredama ovih zemalja de facto i duže trajati.

U dosadašnjim analizama se, za sada, kao uzroci krize navode nastanak rizika nelikvidnosti, a zatim i kreditnog rizika, rizika neadekvatnosti kapitala i profitabilnosti, prevelika potrošnja u odnosu na štednju, špekulacije, devizni rizik i rizik izloženosti zemlje, a sigurno i privredne grane i djelatnosti, "fragilnost" i dr., koje ćemo u našem daljem izlaganju pokušati objasniti.

NELIKVIDNOST

Jedan od najznačajnijih ciljeva antirecesionih mjera u privrednom sistemu svake zemlje predstavlja poboljšanje likvidnosti privrede.¹ Treba reći da je nelikvidnost tržišta ključni uzrok smanjenja potražnje na svjetskom tržištu, a time i proizvodnje, što se može sanirati samo povećanim i jeftinijim izvorima finansijskih sredstava koja treba da budu dostupna privrednim subjektima za njihovu djelatnost. Prema tome, sve počinje i završava se sa (ne)likvidnošću. Prema teoriji korporativnih rizika obično se najprije ispolji, kao najznačajniji, **rizik nelikvidnosti**, a zatim sve snažnije djeluju i svi drugi rizici (kreditni, tržišni, adekvatnosti kapitala, rizik profitabilnosti i dr.).

Ravnoteža likvidnosti je spoljni, najvidljiviji i najmobilniji sloj finansijske ravnoteže ispod koje se redaju ostali slojevi finansijske ravnoteže, dublje usađeni, manje vidljivi, manje mobilni. Likvidnost se mora uvijek analizirati u tijesnoj povezanosti sa drugim faktorima ili slojevima finansijske ravnoteže. Zato se stiče utisak da upravljanje finansijama teži ka ravnoteži likvidnosti kao primarnom cilju.

Između likvidnosti i ostalih elemenata finansiranja unutar banaka i korporacija, i između rizika likvidnosti i drugih rizika kojima su banke i korporacije izložene, vladaju odnosi uzajamnog uticaja i međusobne zavisnosti. U tom odnosu, naravno, postoji i dejstvo drugih rizika na sam rizik likvidnosti; na primjer, nevraćanje kredita ili nedovoljna profitabilnost povećavaju nelikvidnost banaka. Na rizik likvidnosti utiče i finansijski leveridž, koji utiče i na rizik adekvatnosti kapitala.

Za rješavanje rizika likvidnosti potrebni su ogromni naponi da se zaustavi panika i juriš na banke i berze i vrati povjerenje u te institucije. Zbog specifičnosti i brzine djelovanja ovog rizika i on se nalazi u prvom krugu odbrane od djelovanja krize, zajedno sa odbranom od panike. Svjedoci smo da centralne banke i vlade razvijenog svijeta ulažu ogromne napore da pomaganjem poslovnim bankama i drugim finansijskim institucijama, kao i korporacijama, povećaju likvidnost i zaustave paniku i "zarazu" insolventnosti.

Upravo ova kriza je "eksplodirala" kao rizik nelikvidnosti koji izaziva paniku i munjevito se širi ("zaraza"). On ogromnom brzinom aktivira i sve druge rizike (kreditni, adekvatnosti kapitala, tržišne rizike, odnosno rizik zemlje i valutni rizik, zatim rizik profitabilnosti i dr.).

Nagli rast nelikvidnosti američke finansijske industrije sa epicentrom u Wall Street-u, čije su dvije najveće finansijske korporacije (Lehman Brothers i Merrill Lynch) bankrotirale, izazvao je veliki potres ne samo američkog, već i svjetskog finansijskog tržišta. Potresa ne bi bilo, ili bi bio lokalizovan, da se uslovi za to nisu stekli u čitavoj svjetskoj povezanoj privredi. Sve zemlje su pogođene ali ne podjednako, zavisno od snage njihovih privrednih sistema i drugih specifičnih uslova (konkurentnost, finansijske rezerve kojima raspolažu da odole krizi i dr.). Kao i 1929. i ovog puta su SAD i njihov svjetski finansijski centar najteže pogođene i, naravno, zemlje koje posredstvom finansijskih tržišta i spoljne trgovine imaju najveće finansijske i trgovinske veze sa njima.

Rizik nelikvidnosti kao najznačajniji rizik i njegova povezanost sa drugim rizicima je kao i 1929. izbila je najprije opšta **kriza likvidnosti**, tj. ostvario se rizik izloženosti banaka i korporacija nelikvidnosti do veoma zabrinjavajućih razmjera. Ovaj rizik je za banke i korporacije najznačajniji rizik. Zato je bitno u analizi najprije utvrditi kolika je nelikvidnost koja je nastala kao jedan od osnovnih uzroka krize, kako je do nelikvidnosti došlo i kakvo je njeno dejstvo na ostale rizike i uzroke krize. Rizik likvidnosti utiče na kreditni, tržišni, rizik adekvatnosti kapitala i rizik profitabilnosti. Svi ovi rizici su se ostvarili u svom snažnom dejstvu međuslovljenosti i u zabrinjavajućim razmjerama.

KREDITNI RIZIK

Zbog nastanka nelikvidnosti, ali i kreditne nesposobnosti dužnika, uglavnom zbog visoke kamate i drugih troškova kredita i loših bankarskih ugovora, nastao je kreditni rizik. Krediti dati pravnim i fizičkim licima se ne mogu vratiti ili se vraćaju sa teškoćama.

¹ Opširnije o tome vidjeti: Ivanišević, M., *Poslovne finansije, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2008., str. 23.*

Kod ogromnog broja kredita banke su aktivirale naplatu hipoteka i drugih instrumenata obezbjeđenja. To je povećalo ponudu nekretnina, oborilo njihovu cijenu za oko 40% i stvorilo ogromne gubitke kod banaka po tom osnovu. "Napumpan balon" takvim kreditnim plasmanima je eksplodirao.

Aktiviranje instrumenata obezbjeđenja veoma se negativno odrazilo na likvidnost kreditnih dužnika, što je stvorilo velike poslovne probleme korporacijama, a građanima velike lične probleme. Ti problemi postali su krajnje teški kod onih koji su ostali i bez posla i bez stanova ili drugih nekretnina koje su uzeli na kredit.

Prime i subprime krediti - Do izbijanja ove krize u SAD-u su korišćene dvije vrste kredita prime (prajm) ili subprime (sabprajm), zavisno od kreditnog rizika, tj. od rizika da korisnik kredita neće izvršavati obavezu otplate kredita. Prime krediti su krediti prve kategorije sa relativno malim rizikom. Subprime su rizični krediti. Kamatne stope su veće na subprime kreditima, odražavajući viši kreditni rizik. Kreditni dužnici se klasifikuju kao subprime zbog loše kreditne istorije ili njenog nepostojanja, niskog prihoda ili slabog koeficijenta dug-prihod ili zbog velikog iznosa kredita u odnosu na založenu imovinu ili zbog maksimalno iskorišćenog limita kreditne kartice. Zajmoprimci iz ove kategorije plaćaju veću kamatnu stopu i često su limitirani da mogu da koriste kredite i određene banke. Subprime kreditni dužnik obično ima veliku potrebu za zaduživanjem (ne može da egzistira bez kredita), a takvi krediti su često predmet i cilj prevaranata.

Upravo je kreditni sistem "pukao" najvećim dijelom po osnovu takvih kredita, ali i zato što su se banke, bez obzira na kreditnu sposobnost podnosioca kreditnog zahtjeva, polakomile na velike kamate i naknade po kreditima (zarade).

Razlog za kreditnu krizu je i to što su u SAD-u sa 1.500 mlrd. plasmana u 2007., krediti dvostuko brže rasli od rasta društvenog proizvoda. "Merril Linch" je, na primjer, po osnovu kreditnih plasmana izgubila više od 45 mlrd. dolara. Kako je veliki broj ovih kredita od strane američkih banaka prodat u Evropi i drugim regionima svijeta, to je hipotekarna kriza i njih zahvatila.

ŠTEDNJA

Odricanje od potrošnje u sadašnjosti radi bolje budućnosti je osnovni motiv štednje. Motiv je i da se za to dobije i odgovarajuća naknada u vidu kamate ili mogućnost da se koristi kredit. Štednjom se smatra ne samo štednja stanovništva već i akumulacija privrednih subjekata.²

Klasična ekonomska škola je smatrala štednju snažnim izvorom investiranja i osuđivala je sve pretjerane oblike neproizvodne potrošnje, lične ali i javne (državne). Adam Smit smatra da se kapital povećava štednjom, a smanjuje rasipanjem i lošim gazdovanjem. David Rikardo neproaktivnu potrošnju upoređuje sa vatrom koja uništava rezultate ljudskog rada. Kejns je štednju definisao kao višak dohotka (neutrošeni dohodak) nad izdacima za potrošnju i smatra da je štednja primarni izvor ekonomskog progressa. Prije Kejnse se u ekonomskoj teoriji smatralo da se ravnoteža novčane akumulacije može obezbijediti dok god su kamate na štednju iznad nivoa diskontovanja budućih zadovoljstava. Kejns uvažava uticaj kamatne stope na štednju ali smatra da je bitno da se štednja pretvara u investicije da bi se obezbijedio određeni nivo dohotka, odnosno zaposlenosti. Liberalna građanska ekonomija smatrala je štednju uvijek kao pozitivan faktor. Kejns, međutim, smatra štednju pozitivnom samo ako obezbjeđuje punu zaposlenost. Pri tome, Kejns ističe i psihološke motive za štednju kao što su sklonost potrošnji, odnosno štednji i likvidnosti. Zalaže se i da država interveniše u pravcu povećavanja potrošnje i smanjenja sklonosti štednji koja se ne realizuje u investicije.

Danas je štednja, zajedno sa sredstvima na žiro računima osnova za povećanje bankarske aktive i kreditnih plasmana, a razlika u cijeni, kamati i drugim troškovima koji se plaćaju za korišćenje ovih sredstava i kamate na kredite i druge plasmane banaka predstavlja bankarsku maržu koja zajedno sa okamaćenjem sopstvenog kapitala banke čini najveći dio dobiti banke.

² Opširnije o tome vidjeti: Alibašić, H., Jakšić, M., *Makroekonomska analiza, "Hamgraf", Tuzla, 2005, str. 131-155.*

Štednja održava ekonomiju jer je osnova za kredite i investicije. Kada se štednja, u odnosu na potrošnju, smanjuje ili kako to prof. Štiglic kaže "istopi", finansijski sistem "puca", a kada se na to nadoveže povlačenje štednje u panici, "pucanje" se ubrzava i umnožava.

Mada nekome može da izgleda da je štednja kratkoročni problem likvidnosti, ona zavisi od fundamentalnih rješenja, kao što su zaposlenost, vraćanje povjerenja u finansijske institucije, stimulatívni uslovi štednje (kamata i dr.). Rast štednje građana, akumulacije kod privrednih subjekata i iznosa na žiro i tekućim računima kod banaka (likvidnosti) znaci su povećanja privrednih aktivnosti, zaposlenosti, povjerenja u banke i prestanka recesije, depresije i krize.

FINANSIJSKA FRAGILNOST, PRIKRIVANJE FINANSIJSKOG STANJA I VRIJEDNOST AKCIJA

Izraz "finansijska fragilnost" **označava** specifično dejstvo recesionih faktora, tj. proces smanjenja rentabilnosti (profitabilnosti) i kvaliteta aktive banaka i korporacija koji je praćen stalnim povećanjem gubitaka po kreditima i akcijama. To je analogno recesionim kretanjima u privredi.

Za to se navode brojni **razlozi**. Neki navode ciklične faktore, među kojima su recesija, odnosno sniženje stope privrednog rasta, drugi povećanu konkurenciju u finansijskom sektoru, gdje više ne dominiraju samo banke, već i finansijske berze, intermedijeri i dr., a banke to nisu adekvatno pratile i shvatile, pa sve više gube lidersku poziciju na finansijskim tržištima. Kada nastanu krize, kojima prethodi recesija najčešće nisu samo banke zahvaćene finansijskim teškoćama, već i sve finansijske institucije. Ako se ne saniraju, prijete im stečajevi i likvidacije.

Opadajuće stope profitabilnosti pa i gubici i stečajevi pojedinih banaka i firmi bili su učestali 80-tih i 90-tih godina dvadesetog vijeka. Propadanje velikih firmi kao što je "Enron", što je bila još jedna opomena pred krizu, nije pravilno shvaćeno. Propadanje "Enrona" izazvano je nerealnim "naduvavanjem" vrijednosti akcija i na tome zasnovanim (insajderskim) špekulacijama- akcijama. To je moglo da se desi zato što su institucije koje vrše nadzor i kontrolu na finansijskom poslovanju korporacija omanule (centralna banka, unutrašnja kontrola i revizija, spoljna revizija, rejting organizacije). Na taj način, kao i bankarske, i aktive korporacija postale su sve rizičnije, realno su bile manje od vrijednosti koja je prikazivana u godišnjim (štimovanim) rezultatima uspjeha, što je diktirala i potreba kreditne sposobnosti da bi se omogućilo njihovo sve veće zaduživanje. Kada se smanjuje samofinansiranje iz rezultata poslovanja, ako se ne izvrši dokapitalizacija, likvidnost je mogla da se održava uglavnom kreditima koji su postajali sve skuplji.

Zbog netačnog prikazivanja finansijskog uspjeha i stanja, opšte nelikvidnosti i povećanih finansijskih problema, a posebno sa bankama, kao i zbog dejstva recesije, stvarno finansijsko stanje mnogih korporacija više nije moglo da se prikriva. Kada je izbila finansijska kriza, vrijednost akcija na tržištu kapitala je drastično pala i mnoge, među njima i najveće korporacije, najavile su stečajeve. Akcije koje su vredile 20 dolara pale su, na primjer, na 2 dolara, što je ogroman gubitak u kapitalu.

Kompanije širom svijeta su na samom početku krize, novembra 2008. prijavile gubitke od oko 500 mlrd. dolara. Vrijednost akcija i obveznica na svim finansijskim tržištima drastično je pala, a svijet je ušao u ekonomsku recesiju za koju nije bilo izvjesno na kom nivou pada društvenog proizvoda može da se zaustavi.

ADEKVATNOST KAPITALA I EKONOMSKI POKAZATELJI ROA, ROE, ROI

I adekvatnost kapitala, odnosno njegova neadekvatnost doprinijeli su izbijanju ekonomske krize. Njeno dinamiziranje u SAD-u na nivou preduzeća izražavaju i ekonomski pokazatelji, kao što su ROA (Return on Assets) ili povrat na aktivu koji pokazuje kako neko preduzeće posluje, odnosno koliko ostvaruje neto dobiti u odnosu na ukupnu imovinu koju posjeduje, zatim ROE (Return on Equity) ili povrat na kapital, koji pokazuje koliko neki privredni subjekt ostvaruje neto dobiti u odnosu na ukupni kapital kojim raspolaže, kao i ROI (Return on Investment), koji predstavlja povrat kapitala u odnosu na cjelokupnu vrijednost uloženog kapitala.

Kako se vidi, ovdje se radi o analiziranju profitabilnosti privrednih subjekata, koja se danas iz dana u dan sve više smanjuje i stoga ubrzava kontrakciju svjetske privrede proizvedeći pri tome višestruke posljedice katastrofizma ukupnog privrednog sistema. Zbog toga još uvijek u mnogim zemljama ne postoje jasno definisane efikasne ekonomske politike pomoću čijih instrumenata bi trebalo da svaka od njih pokuša uspostaviti uravnoteženije uslove sopstvenog privređivanja.

Adekvatnost kapitala (engl. capital adequacy) je sposobnost pružanja bankarskih usluga javnosti sve dok se održava zakonski zahtijevani odnos kapitala prema ukupnoj aktivi. U SAD-u federalne i državne bankarske agencije koriste više mjerila za određivanje prihvatljivog nivoa kapitala koji finansijska ustanova mora održavati cijelo vrijeme, kako bi ispunjavala svoje obaveze prema deponentima i ostalim kreditorima.

Američki bankarski supervizori ocjenjuju kapitalnu snagu osiguranih banaka i štedionica prema petostepenom sistemu rangiranja: dobro kapitaliziran (well capitalized), adekvatno kapitaliziran (adequately capitalized), potkapitaliziran (undercapitalized), značajno potkapitaliziran (significantly undercapitalized) te kritično potkapitaliziran (critically undercapitalized).

Banke su primijenjivale vrlo agresivne poslovne modele, njihovi vlasnici su od menadžera tražili visoke profite. Oni su te profite ostvarivali pomoću vrlo riskantnih bankarskih proizvoda. Veliki rizici su omogućavali velike profite, ali su stvarali i velike gubitke. Upravo zbog toga danas se mnoge banke nalaze u fazi velikih gubitaka.

Jedan od uzroka krize je i neadekvatnost kapitala. Da bi banke što više zaradile, koristeći pri tome tuđa sredstva (sredstva povjerilaca), došlo je do probijanja standarda, odnosno do povećanja rizika korišćenja tuđeg kapitala (bankarskog leveridža). Kod nekih banaka u SAD-u je, na primjer, odnos sopstvenog i tuđeg kapitala korišćen u srazmjeri od 1:30 do 1:40, a prema Bazelu II ovaj standard je 1:8. I ovo je fundamentalni ekonomsko-finansijski problem. Korišćenje tuđeg kapitala zahtijeva adekvatnost sopstvenog kapitala, (adekvatnu dokapitalizaciju), a ako to nije moguće, korišćenje tuđeg kapitala se mora smanjiti. Ako se ispoljavanje rizika adekvatnosti kapitala ne može riješiti na taj način, ostaje sanacija ili likvidacija subjekta koji je probio standarde leveridža.

ROA (Return on Assets) ili povrat na aktivu je izražen u postocima i jednostavno rečeno pokazuje kako efikasno neko preduzeće zarađuje novac. ROA može pomoći i kod procjene profitabilnosti nekih novih projekata koje preduzeće planira: Naime novi projekt je profitabilan ako je ROA veći od iznosa kamatnih stopa za kredite. Izračunava se na sljedeći način:

$$\text{ROA} = (\text{neto dobit} / \text{ukupna imovina}) \times 100$$

ROE (Return on Equity) ili povrat na kapital pokazuje kolika je dobit po novčanoj jedinici uloženog kapitala. ROE je i dobar pokazatelj brzine rasta preduzeća jer se smatra da ukupni prihodi ne mogu rasti po stopi većoj od trenutnog iznosa ROE, osim zaduživanjem kod banaka. Obično se smatra da je ROE od 15% prosjek za dobro preduzeće. Izračunava se na sljedeći način:

$$\text{ROE} = (\text{neto dobit} / \text{kapital}) \times 100$$

ROI (akr. od engl. return on investment) je povrat od uloženog ukupnog kapitala, pokazatelj rentabilnosti odnosno profitabilnosti uloženog kapitala ili investicije. Dobija se tako da se u brojniku koristi neka od veličina koje odražavaju povrat (neto dobitak, bruto dobitak, neto ili bruto dobitak uvećan za iznos plaćenih kamata) i podijeli s vrijednošću ukupnog kapitala te se pomnoži sa 100.

PRIVREDNO-SISTEMSKI ZAKONI, EKONOMSKA POLITIKA I MONITORING

Ovo je jedan od uzroka nastanka krize i razlog da vlade, kako to zahtijeva razvoj privrede, moraju stalno da dizajniraju sve bolje ekonomsko-sistemske zakone i da se sve efikasnije staraju o njihovoj primjeni. Kontrolne institucije (najznačajnije su vlade i centralne banke, unutrašnje kontrole i revizije, spoljne revizije i rejting organizacije) moraju u skladu sa zakonom da kontrolišu tržišne privredne subjekte.

Da bi se preduprijedila kriza, privredno zakonodavstvo mora biti efikasno, a to znači da su zakoni kvalitetni i da se efikasno primjenjuju, što zahtijeva i efikasnu kontrolu (monitoring) njihove primjene. Jedan od uzroka globalne ekonomske krize je i odsustvo američke države u kontroli privatnih banaka i berzanskog poslovanja.

Tržišno orijentisan privredni sistem i ekonomska politika moraju da pomažu tržišnim subjektima da bi postali uspješni. To znači da mora da se reguliše i kontroliše sve ono što je neophodno da tržište efikasno funkcioniše i da se stalno usavršava, da nema nedostatke i sl.

Ne čekajući da dođe do krize, država mora stalno da uočava i otklanja tržišne nedostatke koji, ako se zanemare, mogu da dovedu do krize. Profesor Štiglic je upravo ukazao da mora da se obezbijedi adekvatna regulativa i deregulativa koja treba da ubrza, olakša, pojeftini biznis. Takođe on ističe da možemo preurediti svoje korporativno upravljanje i regulatorne sisteme, da treba imati antimonopolske zakone, monitoring politike. Kada su u pitanju zakonodavci, on tvrdi da oni moraju za to biti sposobni ili, ako to nisu, moraju da se smijene. Zakonodavci moraju da vjeruju u snagu regulative i da obezbijede njeno dejstvo.³

ŠPEKULACIJE

Špekulanti su opasni korisnici slabosti i nedostataka tržišne privrede. Ne biraju načine i sredstva da dođu do špekulativnih zarada, kako u normalnim, tako i u kriznim uslovima privređivanja. Oni uvijek računaju i na lakovjernost onih koji su predmet njihovih špekulacija.

Gospodin Alan Greenspan, kada je odlazio u penziju, poslije gotovo dvije decenije na čelu FED-e (Uprava za Federalne rezerve, Centralna banka SAD-a), iznio je interesantan primjer prvih napada špekulanata. U vrijeme nastanka prvih centralnih banaka, a to je bilo i vrijeme povećanja ukupnog broja kompanija, jedna je ulagačima nudila projekat isušivanja Crvenog mora zbog otkrivanja egipatskog blaga. "Blago je valjda, Egipćanima ispalo dok su onomad gonili Mojsija i njegove".⁴ Po njegovom mišljenju, radi se, dakle, o alavim i prevarama sklonim kompanijama koje su prosto tjerale na zaključak o neophodnosti postojanja neke institucije kadre da ih bar finansijski drži na uzdi. Greenspan navodi da je to centralna banka kojoj je i suzbijanje špekulacija postao zadatak, kao što su to monetarna politika, monitoring nad bankama i drugi.

Najveći prevarant u istoriji Bernard Madoff koji je na špekulacijama, u stvari prevarama, "zaradio" 65 mlrd. dolara, prevario je, između ostalih sve one koji su se polakomili na velike kamate koje je nudio na uložena sredstva u njegov Fond. Žrtve njegove prevare su bili, između ostalih, Steven Spielberg, Džon Malković, Za Zu Gabor, Lari King, Fondacija nobelovca Elija Vizela, veliki broj banaka među kojima su BNP Pariba, Societe ženeral, Krediagrikol i mnogi drugi. Isto tako, poznat je primjer propadanja Britnske Barings Banke i 827 mlrd funti kojima je na berzama trgovao samostalni diler Nik Lison, čiji novac su razgrabili špekulanti.

Konačno, sjetimo se i naših nekadašnjih jugoslovenskih piramidalnih banaka, (na primjer, Dafine i Jezde) kada je u špekulativne svrhe iskorišćen haos inflacije u zemlji, ali i nedostatak sistemskih rješenja koja se odnose na novčane poslove takve vrste i nedostatak monitoringa, odnosno državne kontrolne funkcije, ali i lakomost ulagača koji su htjeli olako i brzo da se obogate.

Neki smatraju da špekulanti ne mogu da izazovu krizu. Međutim, pokazuje se da to nije tačno. Špekulanti uvijek napadnu državu, čije su makroekonomske osnove oslabljene, što izaziva krizu ili koriste takvu situaciju u zemlji koja je već u krizi. Dobar primjer za to je situacija sa zemljama Istočne Azije u krizi 1997-1998. koja je izbila kao posljedica njihovog napada. Ako država ima nedostatak kapitala, veliki platnobilansni deficit, inflaciju, loše upravljanje valutom, to nije rezultat aktivnosti špekulanata. Međutim, kada oni to uoče, onda napadaju njen finansijski sistem i njenu valutu radi ekscenih zarada na kamatnim maržama, maržama trgovine valutama i sl. Špekulacije same po sebi ne mogu biti razlog za krizu, mogu biti samo okidač koji u krajnjoj fazi krizu pokrene ali i faktor koji ubrzava, produbljuje krizu koja razara finansijski sistem zemlje.

³ Opširnije o tome vidjeti: Stiglitz, J., *Globalizacija i dvojbe koje izaziva*, Algoritam, Zagreb, 2004.

⁴ http://en.wikipedia.org/wiki/Alan_Greenspan

Neki povezuju nastanak ekonomske krize sa budžetom SAD-a, odnosno sa deficitom u budžetu zbog izdataka za rat u Iraku i za borbu protiv terorizma. Zbog izbijanja ove krize neke zemlje kao na primjer, Kina, predlažu da dolar ne bude više međunarodna rezervna valuta, već da to bude korpa svjetskih konvertibilnih valuta preko koje bi se bolje kontrolisale monetarne transakcije u svijetu.

Ima i mišljenja, ali bez konkretnih dokaza, da je kriza ipak špekulativnog karaktera, da je izazvana sa namjerom da se obezbijedi nova preraspodjela bogatstva u svijetu i da se stvori novi finansijski poredak, a kao argument se ističe da u krizi pada vrijednost kapitala i akcija. Kriza pruža mogućnost za ogromna bogaćenja na budućem rastu cijena, akcija, deviza i sl., čija će vrijednost nakon krize višestruko da poraste.

ZAKLJUČAK

Kao što smo mogli da uočimo, uzroci za koje se smatra da su izazvali krizu su brojni i svaki od njih imao je svoje slabije ili jače negativno dejstvo na ukupni privredni sistem SAD-a. Oni su se ispoljili kao nedostaci tržišnog i javnog sektora. Zadatak je posebne analize da se utvrdi od kada, odnosno koliko dugo će svaki od ovih uzroka i dalje negativno djelovati na ekonomsku situaciju u SAD-u. Najbitnije je, međutim, da se izvrše popravke sistema koji je produkovao nedostatke koji su izazvali krizu i da se kreira novi privredni sistem kojim će se trajno otkloniti negativna dejstva pomenutih uzroka krize na ekonomiju. Za to je potrebno i vrijeme, a neophodni su i drugi uslovi, zaustavljanje krize, održanje ekonomije u životu, sposobne vlade koje mogu da dizajniraju i efikasno sprovedu nove privredno sistemske zakone.

Treba posebno istaći da je u SAD-u, gdje je i počela ekonomska kriza, poslije sloma cjelokupne ekonomije, svaki četvrti Amerikanac ostao bez posla, tako da je oko 15 miliona ljudi u Americi danas, samo zbog tih razloga, nezaposleno. Zahvaljujući tome, prosječne nadnice zaposlenih radnika su smanjene za oko 60%. Isto tako se prihod od poljoprivrede smanjio za oko 50%.⁵ A svi dobro znamo da je američka privreda sve do izbijanja ekonomske krize bila vodeća u svijetu i de facto se smatrala osnovnim pokretačem razvoja cjelokupnog svjetskog privrednog sistema. Upravo zbog toga se ekonomska kriza iz Amerike prelila u gotovo sve svjetske zemlje. Posljedice ekonomske krize se još uvijek osjećaju gotovo u svakoj zemlji svijeta, ali su, po mom mišljenju, najviše pogođene, ne samo privredno razvijene zemlje, nego i zemlje u razvoju, posebno sve one koje imaju tranzicioni sistem privređivanja. A koliko će ekonomska kriza trajati u svakoj zemlji posebno, iskazuju se različite prognoze, kako naših eminentnih ekonomista, tako i poznatih svjetskih ekonomskih stručnjaka. Uostalom, vrijeme će dokazati ko je bio efikasniji prognozer vremenskog trajanja ekonomske krize u pojedinim zemljama.

LITERATURA:

1. Alibašić, H., Jakšić, M., *Makroekonomska analiza*, "Hamgraf", Tuzla, 2005.
2. Erić, M., *Finansijska tržišta i instrumenti*, Čigoja štampa, Beograd, 2003.
3. Ivanišević, M., *Poslovne finansije*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008.
4. Stiglitz, J., *Globalizacija i dvojbe koje izaziva*, Algoritam, Zagreb, 2004.

Web izvori:

http://en.wikipedia.org/wiki/2009_economic_crisis

http://en.wikipedia.org/wiki/Alan_Greenspan

⁵ http://en.wikipedia.org/wiki/2009_economic_crisis