

Светска економска криза – где је узрок, а где решење

Светска економска криза је разоткрила проблематично функционисање међународног финансијског система, банкарски сектор у САД и Европи доспео је до ивице пропасти, а као последица тога светска економија не успева, бар за сада, да се опорави. Тренутна ситуација је очигледно последица својеврсних „црних рупа“ у постојећем финансијском систему. Те „црне рупе“, у виду непоштовања постојећих регулатива и/или недостатку адекватних регулатива у финансијском систему, вуку светску економију ка даљем паду и не дозвољавају њен опоравак. Велики допринос лошем регулисању међународног пословања даје и национална финансијска регулатива која у први план истиче националне интересе. Како се ради о доминацији високо развијених економија, јасно је да су ти интереси углавном усмерени на заштиту интереса крупног капитала. А крупан капитал је, кроз финансијско тржиште, цео свет бацио у канџе неповољне финансијске (де)регулације. Сведоци смо да се међународни економски односи између земаља заснивају искључиво на националним интересима великих играча и додворавању и 'сналажењу' малих држава како би ухватили по коју мрвицу колача кога деле ови велики.



Та и таква финансијска дерегулација довела је светску економију, посебно развијени део света, у незапамћену економску дубиозу. Монетарна (де)регулатива која је прокламована од средине 1980-их година, најпре од стране развијених земаља, а потом и осталих, огледала се у великој релаксацији светских новчаних токова. Резултат дерегулације је познат - прекомерна ликвидност светске економије као последица експанзије кредита, подстицања политике ниских каматних стопа, као и појаве нових институционалних инвеститора. Истовремено, доступност кредитима била је на високом нивоу (негативна селекција). Свет се налазио у ситуацији да новца има у изобиљу, да су макроекономске прилике повољне и да се лако долазило до кредита. У тако пријемчивом амбијенту сви су заборавили на ризик. С једне стране, дужници нису водили рачуна о својој солвентности и ликвидности у погледу сервисирања својих кредитних обавеза. С друге стране ни комерцијалне банке нису увек доследно поштовале постојећу регулативу, нити су адекватно процењивале ризике везане за сервисирање одобрених кредита, јер је примарни циљ инвеститора постао краткорочни профит. Разлог је прост: ако се оствари значајан краткорочни пословни успех тада је менаџмент пословних банака широм света имао могућност да себи на крају године исплати милионске бонусе!

Последица тога је да су током 2000-их активне банака бележиле раст у виду мехура који је само чекао тренутак када ће експлодирати, а свет довести у велику рецесију. И док је привреда, тј. реални сектор био неправедно запостављен у погледу инвестиција, финансијски сектор је прерастао своје капацитете и нашао се заробљен у сопственом нерегулисаном окружењу (растући број „квази“ финансијских производа није био праћен адекватном и брзом регулативом), што је све скупа одвело свет у економски понор. Криза се ефектом заразе преливала токовима новца са државе на државу.

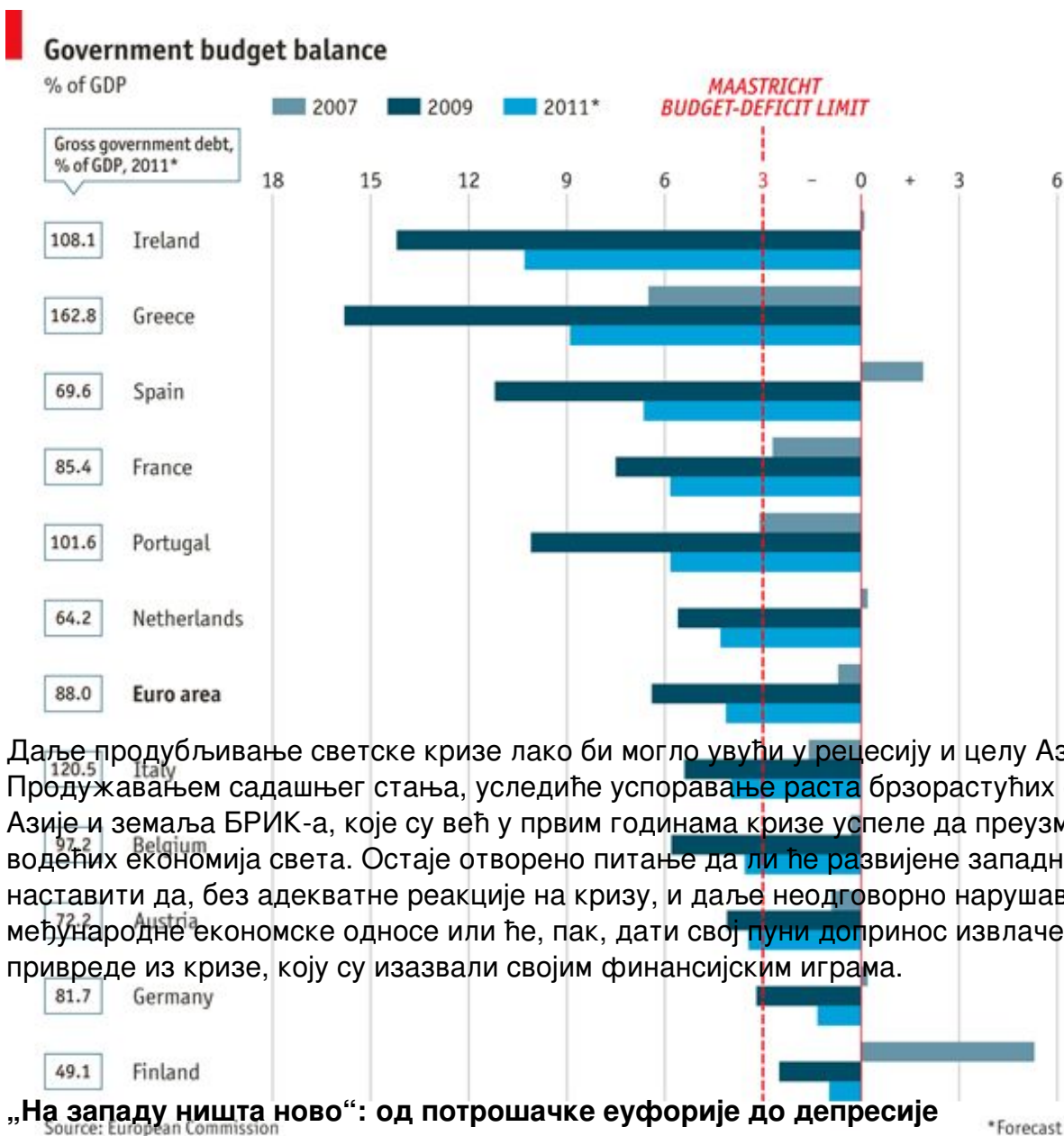
Брзина преношења финансијске заразе директно је пропорционална брзини прихватања (нео)либералног концепта кога су примениле бројне мање а отворене економије (тима је потврђено правило да некритичко прихватање свега што се сервира из развијеног света оставља далекосежне негативне последице на мање економије). Разлог је то што је национална регулатива развијених земаља која је заснована на њиховим националним интересима, истовремено поистовећена са међународном регулативом. Управо у ту регулативу мале економије упадају као у паукову мрежу. Негативне последице су пад привредне активности, смањење БДП, велики раст спољног дуга, доминација краткорочног спекулативног капитала на домаћем финансијском тржишту, слаба индустрија, увоз прљаве технологије и велики пад животног стандарда становништва. То све скупа производи економске и социјалне проблеме које локалне „реформске елите“ мултипликују покушавајући да их реше шаблонским решењима и уз претерану либерализацију и брзу приватизацију, што неминовно доводи до ескалације кризе садашњих размера.

Међутим, постоје и изузеци од овог правила. Наиме, поједине азијске економије успевају да одоле притисцима кризе. Наравно, оне не успевају у потпуности да се изолују (зависност од иностране тражње, пад појединих берзи и губитак вредности националних валута), али снажним реалним сектором успевају да не западну у дубљу рецесију, са којом се запад сродно већ неколико година уназад. Рецесија у западним земљама је последица процеса деиндустријализације западних економија и одлива капитала на исток. У највећем проблему је Европа коју, уз демографски пад, прати и одлив високо квалификоване радне снаге (посебно инжењера). Поново се показало да без реалног сектора привреде нема нормалног раста нити развоја економије. Финансијски сектор лако постаје виртуелна играчка која изненада може да спекулативну игру претвори у сурову реалност банкрота, а економију читавих земаља доведе до колапса. Тако су богате земље својом „казино економијом“ августа 2007. године свет увукле у глобалну финансијску кризу. Колапс на тржишту некретнина САД није успео да ублажи ни самит тројке (САД, ЕУ и Јапан) са једнократном финансијском инјекцијом од 100 милијарди долара неколико месеци касније, нити програм ТАРП у висини 700 милијарди долара којим је америчка влада покушала да закрпи рупе у неколико кључних финансијских институција у САД. То је било недовољно да се финансијски мехур обузда, те већина западних земаља 2008. године улази у кризну, рецесиону годину. Колико је новца након 2008. упумпано у светски финансијски систем

Регулисање финансијског система или улазак у мрачно доба

Пише: Владимир Ристановић
понедељак, 15 октобар 2012 10:30

кроз рефинансирање трошкова, покривање губитака банака и финансирање ликвидности, до данас није могуће прецизно израчунати. Извесно је да су развијене земље потрошиле на десетине билиона долара како би се санирале последице кризе. И оно што не треба заборавити, и треба стално наглашавати – то је новац пореских обвезника. Скупо плаћена игра, зар не?



Даље продубљивање светске кризе лако би могло увући у рецесију и целу Азију. Продужавањем садашњег стања, уследиће успоравање раста брзорастућих економија Азије и земаља БРИК-а, које су већ у првим годинама кризе успеле да преузму позиције водених економија света. Остаје отворено питање да ли ће развијене западне економије наставити да, без адекватне реакције на кризу, и даље неодговорно нарушавају међународне економске односе или ће, пак, дати свој пуни допринос извлачењу светске привреде из кризе, коју су изазвали својим финансијским играма.

„На западу ништа ново“: од потрошачке еуфорије до депресије

Поједини аналитичари у САД тренутну економску ситуацију повезују за четири суштинска проблема који су довели америчку привреду, а тиме и цео свет, у рецесију. То су: (1) рапидан раст цене нафте, (2) пад цена некретнина, (3) погоршање стања на берзанском тржишту (смањење вредности берзанских улога) и (4) ограничавање

кредита (отежан и скуп приступ). Ови проблеми су се, према овим тумачењима, директно одразили на пад потрошње и агрегатне тражње у САД. Међутим, питање је да ли су заправо у томе били кључни проблеми, или се стварни узроци рецесије налазе на другој страни. Није ли један баналнији, али темељнији проблем – (од финансијског сектора подстицана) склоност ка потрошњи и последичне навике потрошача. Наиме, потрошачи у САД су навикли на високу личну потрошњу, услед високог стандарда, и то по „повољним“ ценама – ниска цене нафте, континуирани раст цена некретнина, раст вредности улога у акције и експанзија у понуди повољних кредита и др. Такве околности, уз континуирано растући трговински и платни дефицит и огроман износ ненаплативих потраживања унутар банкарског сектора, довеле су до пуцања балона на финансијском тржишту и краха економије.

Криза је у САД 2007. године избила са колапсом хипотекарног тржишта, где је експанзија другоразредних хипотека утицала на експанзију ризичних кредита/зајмова, што је утицало на обезвређивање (дужничких) хартија од вредности. Накнадна објашњења су да наводно нико није могао предвидети да ће крах на хипотекарном тржишту кренути баш од другоразредних позиција које су учествовале са свега 20% на хипотекарном тржишту у 2006. години. Или су, пак, креатори економске политике у САД заборавили да цене некретнина (које су екстремно расле од 2000.) не улазе директно у обрачун инфлације (у CPI индекс улазе трошкови закупа, који нису пратили раст цена некретнина). Уз то, дотадашњи невероватан раст финансијских трансакција допринео је драстичном расту активе целокупног финансијског сектора. Банке су, услед ниских каматних стопа, одобравале све више кредита (квазифинансијских производа) из којих су извлачиле све веће трансакционе провизије, док су хеџ фондови повећавали тражњу за хартијама од вредности. Истовремено, банке су преко бројних финансијских посредника издавале лако утрживе хартије од вредности, и поред недовољно капитала у својој активи, пребацујући потраживања на ванбилансне позиције. Цене некретнина, које су расле све до средине 2006. године, почеле су драматичније да падају. Тада су већ ствари кренуле другим, незадрживим током. Проблем се са тржишта некретнина прелио на банкарски сектор. Доступност кредитима која је била на високом нивоу почиње нагло да се смањује. Самим тим, долази до раста каматних стопа и дужници западају у још веће финансијске проблеме. Да подсетимо, ризик од враћања тих дугова је до тада занемариван, јер је непрекидан раст цена некретнина (у време експанзије, нарочито после 2001) обезбеђивао више нивое нових зајмова. У финансијске проблеме западају бројне институције америчког система – хипотекарне компаније и инвестиционе банке, што због проблема (не)ликвидности, што због проблема (не)солвентности. Депоненти повлаче великом брзином своје депозите, из страха да не остану без свог новца. Бројне банке не успевају да исплате тражене депозите због недовољно капитала или драстичног пада капитала и западају у дугове. Смањују се, напрасно, и међубанкарске позајмице. То бива праћено падом акција на берзанском тржишту. Стрмоглави пад акција бројне компаније доводи до банкрота, а (не)регулисани банкарски систем до општег расула. Финансијска криза је разорила финансијски сектор, окосницу развоја САД. Пали су велики играчи – Lehman Brothers, Borders. Неке је пак држава привремено спасила – Bear Stearn's, Fannie Mae i Freddie Mac, AIG, Merrill Lynch.

Бројни су и они који су успели да се сами подигну (реструктурирање, а потом санација дугова и неповољних уговора) – Extended Stay, General Growth Properties, Aleris International.

Са финансијског тржишта криза се брзо прелила у реални сектор америчке привреде. Услед смањења ликвидности банкарског сектора долази и до смањења инвестиција и потрошње. Инвеститори нису били спремни да финансирају нити у земљи нити у иностранство. Да ствар буде још гора, инвеститори су се повлачили из реалног сектора, распродајући своју имовину, што је још више оборило цене у реалном сектору и погоршало билансне позиције. Опадала је и приватна потрошња иако се расположиви доходак није одмах смањивао, што се може објаснити губитком поверења или страхом потрошача. Потрошачи су уочили неизвесност у будућност и почели смањивати своју потрошњу. Суочили су се и са губитком вредности своје имовине. Слично се десило са предузећима, која су била додатно оптерећена високим стопама задуживања. Значајно је опала тражња за трајним добрима, која чине највећи проценат робне производње и извоза САД. Све је то утицало на смањење укупне производње, али и на даљи пад БДП-а. Последично, смањен је и увоз. У само пар месеци (јун 2008. – фебруар 2009.) увоз робе је опао за чак 46%, што се аутоматски неповољно одразило на тржишта земаља главних извозника робе у САД – ЕУ (17%), Канаде (16%), Кине (16%) и Мексика (10%). То је успорило раст БДП-а ових земаља за кратко време, али и светске економије (САД учествује са око 13% укупног светског увоза).

Грешке у санирању кризе

Свет је запао у кризу ликвидности због примене адекватних мера економске политике али у погрешном временском тренутку. Мере монетарне политике имају ефекта пре избијања кризе или када је пакет фискалних мера већ испољио ефекте на привреду, то јест када се повећа аутпут. Велике економије су преко својих централних банака са закашњењем упумпавале новац у банкарски сетор како би обезбедиле нове и повољније кредите, које су банке услед недостатка сопственог капитала смањивале и тиме повећавале трошкове задуживања. Заправо, монетарне ињекције су само храниле глад за новим кредитима. Но, и поред примењених мера, трошкови позајмљивања се нису смањили, а величина ињекција није била довољна да покрије нагомилане финансијске проблеме банака услед високог левериџа. Уз то, финансијске интервенције углавном су злоупотребљаване од стране банака или инвестиционих фондова. Наиме, они су решавали своје билансне позиције и повлачили се са тржишта, не желећи да кроз сумњива потраживања (углавном реалног сектора) поново оголе своје билансне позиције (тј. да повећају стварне и потенцијалне губитке у кредитним портфељима). Другим речима, решили су свој проблем, а за остале их није било брига! Држава (фискална политика) је, уместо да се окрене реалном сектору и да спасава што се

спасти може, финансирала губитке и спасавала банкрота велике финансијске гиганте. Уследила је, нужна, национализација истих од стране државе. Реални сектор је практично био препуштен самом себи – без ликвидности, без инвестиција, са падом производње, повећањем незапослености, падом потрошње, напослетку и падом БДП-а. Повратни ефекти рецесије реалног сектора натерали су банке да додатно успоре или пак обуставе кредитирање. А шта се за то време дешава са државом? И држава запада у проблем јавног дуга после великих давања финансијском сектору привреде, односно преузимањем гаранција или чак директним покривањем њихових лоших кредита новцем кредитних обвезника. На концу, за реални сектор не остаје готово ништа, али остају социјалне тензије које свет воде до све масовнијих нереда у великом броју земаља, и које могу довести чак и до оружаних конфликта великих размера.

Већ виђено

Често се поставља питање да ли садашња криза има сличности са кризом с краја 20-их година прошлога века? Свакако да има! Тадашњу кризу је узроковао раст цена деоница током целе деценије, да би ескалирао крахом берзе октобра 1929. године. Сви су покушавали да се ослободе хартија од вредности и обезбеде себи било какву ликвидност. Хартије од вредности су обезвређиване. Цене су почеле да стрмоглаво падају. Кризу је пратио снажан пад привредне активности и висока незапосленост (сваки четврти Американац је био без посла). У годинама након привредног краха, привреда се брзо опорављала (просечна стопа раста у периоду 1933-1941. износила чак 7,7%), али је стопа незапослености ипак остала дуго на високом нивоу, тако да је америчка економија тек крајем 30-их и почетком 40-их година прошлога века, са растом производње за ратне потребе, сустигла вредности макроекономских показатеља од пре кризе.

Регулисање финансијског система или улазак у мрачно доба

Пише: Владимир Ристановић
понедељак, 15 октобар 2012 10:30

