



Заиста, за неупућене, као „гром из ведрог неба“, почеле су из света, највише из Америке, да стижу претежно новинске вести [1](#) о финансијској и економској кризи у САД. Неки чак кризу упоређују са Великом економском кризом из 1929. Међу њима је и овогодишњи добитник Нобелове награде за економију Пол Кругман.

[2](#)

Кругман као да подсећа на Хегелову максиму да смо заборавили шта се догодило тридесетих година прошлог века и одбивши да учимо из историје понављају се исте грешке. У том смислу, Кругман упозорава да супротно популарном уверењу, крах берзе 1929. није био кључни моменат у Великој депресији. Кључни моменат у Великој депресији који је обичну рецесију претворио у колапс са цивилизацијским последицама, био је талас опсаде банака у Америци 1930. и 1931. Криза банкарства тридесет година прошлог века показала је да нерегулисана финансијска тржишта без надзора сувише лако могу да доживе катастрофалан суноврат. Но, како су деценије пролазиле ова лекција је заборављена и сада је поново учимо и то на тежи начин – констатује Кругман.

### 1. Шта се догодило 1930. и 1931?

Банке настоје да помире супротстављене интересе штедиша и позајмљивача. Штедише желе слободан приступ новцу и то за кратко време. Зајмодавалац жели поверење: неће да ризикује да му се изненада затражи отплата. Банке обично задовољавају жеље обе стране: депоненти имају приступ свом новцу кад год желе, а највећи део новца који се повери банкама иде у дугорочне кредите. То функционише зато што се повучени новац мање-више допуњава новим депозитима, па су банци потребне само скромне резерве новца у готовини да би испунила дата обећања. Међутим, понекад –

често само на основу пукe гласине – велики број депонената истовремено покушава да повуче новац из једне или више банака. Тако банка из које депоненти хоће да повуку новац остаје без готовог новца којим подмирује захтеве и може да пропадне, чак и ако је гласина била лажна. Да ствар буде гора, „јуриш“ на банку може да буде заразан. Ако депоненти једне банке изгубе новац, вероватно ће се унервозити и депоненти друге банке, што покреће ланчану реакцију. А може да буде и ширих економских последица: док преживеле банке покушавају да прикупе кеш обустављајући одобравање кредита, настаје зачарани круг у коме навале на банке изазивају слом кредитног тржишта, због кога друге фирме пропадају, а то опет ствара нове проблеме за банке и тако даље. То је укратко оно што се догодило 1930. и 1931. и због чега је Велика депресија била драматична.

### 2. Шта се догодило 2007. и 2008?

Основа садашње кризе финансијских тржишта налази се у лошим условима под којима су давани зајмови и дуговима који су настали неповољним кредитирањем. Наравно, криза некретнина не обухвата само банке. Велике губитке имају грађевинарство и инвеститори. Надмоћни статус прве економије света САД, почео је да се љуља у лето 2007. године, када је на Волстриту објављен крах америчког хипотекарног тржишта. Играјући на карту да вредност кућа у Америци никада не пада, банкарски САД почетком миленијума развили су систем високоризичних кредита, познатијих као „саб-прајм“ хипотеке које инвеститорима доносе значајне профите – ако повереник једног дана отплати кредит за стан. Основна карактеристика саб-прајм хипотека јесте да се стамбени кредит нуди и одобрава без велике провере имовинског стања тражиоца. Привучени ниским почетним каматама на „саб-прајм“ кредитима, Американци нижих сталежа почетком миленијума су са невиђеном лакоћом долазили до „кључа у руке“. Сиромашни и поносни кућевласници обично нису обраћали пажњу на ситна слова у кредитним уговорима, а управо тамо, у једва приметним клаузулама, постављена је каписла данашњег глобалног финансијског потреса. Наиме, да би се осигурале од губитака, хипотекарне банке су америчким корисницима кредита у случају нередовног подмиривања рата експоненцијално увећавале камату. Са друге стране, амерички зајмодавци су кренули да хипотекарне кредите препакую у комплексне финансијске аранжмане и препродају их заинтересованим инвеститорима широм света. Мноштво централних банака широм света дуго није имало готово никакав увид у правила купопродаје ових кредита. До данас нико поуздано не зна колико је новца „увезано“ у пропалу шему ризичних хипотекарних кредита у САД: експерти спомињу хиљаде милијарди америчких долара. Такође, нико још поуздано не зна колико је комерцијалних банака и шпекулативних фондова широм света улагало у одржање урушеног америчког сна о сопственој кући. Генерално, велики проблем произилази из огромних задужења и стамбених кредита које су амерички грађани узимали у последњих 7 година, где задужења грађана прелазе 3 билијарде долара у односу на деведесете, што је, и за садашње економске стандарде, огромна цифра. На тај начин је дошло до извесног

засићења тржишта некретнина, те је понуда у већини америчких држава увелико прерасла тражњу, изузев на атрактивним локацијама као што су Њујорк, Лас Вегас или Сан Франциско, где цене некретнина и даље расту због повећане тражње, али свакако су и даље много повољније него некретнине у Европи. О томе говори податак да на Мајами Бич-у може да се купи кућа са 120 квадратних метара стамбеног простора и исто толико двориште, са базеном и то на прилично атрактивној локацији, за мање од 300.000 долара.

„Финансијска криза зачета на америчком хипотекарном тржишту је кудикамо озбиљнија него што је изгледала. Криза има све озбиљније глобалне размере. Садашњи финансијски шок на Волстриту погодиће, краткорочно, више Азију и Европу него саму Америку, али ће дугорочно гледано САД доспети у дуготрајну стангацију која ће у тој земљи потрајати 10 до 15 година, прогнозира угледни професор економије на Бечком универзитету Ерих Штрајслер, у разговору за аустријски лист 'Штандард'. [3](#)

За светско финансијско тржиште, ризик и опасности су изузетно велики. Параметри глобалног привредног пословања се погоршавају. Амерички привредни проблеми одразиће се на друге економије света, ситуација захтева глобални одговор“, упозорио је Штрас-Кан. [4](#)

Несвакидашња одлука Централне банке САД (ФЕД) да се директно умеша у спасавање инвестиционе Беар Стернс банке и многих других банака од банкрота, због губитака на тржишту изградње станова САД, запрепастила је берзе широм света, али и америчко јавно мњење. ФЕД је дао стотине милијарди зајмова свим главним Wall Street брокерима код америчке Централне банке, што се у америчкој историји и постојању берзе никада није десило. То је чист показатељ да се држава умешала у финансијско тржиште и да ФЕД покушава на све начине да спречи финансијску катастрофу.

Чије интересе штити Централна банка САД? Моћних америчких инвестиционих банака које су очекивале да препродајом ризичних хипотекарних кредита другима зараде огромне профите, или стотина хиљада Американаца којима због неотплаћивања одобрених кредита, прети присилна пленидба „америчког сна“?

Збуњени су и студенти економије. Питају своје професоре како је могуће да се догоди криза таквих размера и поред толико чувених економиста добитника Нобелове награде и поред великог напредовања економије као науке, посебно математичких и

економетријских метода и модела у економији? Питају: зар је могуће да нема формуле за решавање кризе?

Учесници у раду светских берзи не разумеју на чему амерички председник Буш заснива упорни оптимизам у снагу привреде и финансијског система САД. Речи Председника Буша о здравим темељима америчке привреде звуче као речи Хувера 1930. године у доба великог краха Волстрита.

### 3. Економска криза у Америци и глобализација

„Кључна реч – глобализација је у основи непрекинута и обнављајућа тенденција капитализма, још од XV века, да установи и одржи своје господство, да га просторно прошири на целокупни свет и да га, на основама бесконачне акумулације капитала, учини вечитим. За ‘Велике хегемоне’, то је континуум борбе за опстанак, који доноси и научни и хумани прогрес, али и хегемонију и владавину моћи и силе. Нема ту много новог за ових пет векова – од XV века – откако се капитализам установио и успоставио своју глобалну доминацију, колонијалну или, данас, постколонијалну”. [5](#)

Данас може да се пише о новом „бауку“ који крајем XX века и почетком XXI века, кружи планетом. То је „баук“ глобализације. И тај „баук“, као и онај о коме су писали Маркс и Енгелс, изазива различита реаговања готово свих значајнијих научних, идејних, културних, друштвених и политичких струјања и кретања у Европи и свету.

Глобализација је драматично уздрмала постојећи цивилизацијски поредак. Та реч је драматично обележила дух времена на почетку новог миленијума. Глобализација никога не оставља равнодушним.

Данашње време симболизује реч „глобализација“. Глобалистичка кретања су изузетно снажна, праве нову мапу света и подсећају на кретање захуктале машине. Међутим, правци кретања те машине су непредвидљиви као да их одређује неки невидљиви

режисер који режирајући драму данашње епохе вуче многе konce наших свакодневних живота. Али, и поред свега тога, одговор на питање: шта је глобализација, представља велику енигму. Око одговора на то питање воде се многи спорови у којима долазе до изражаја дијаметрално супротна становишта.

Претходно поменуте и наредне поделе у вези са глобализацијом већином су изражене у чувеној Хелдовој класификацији на "Хиперглобалисте", "Скептике и "Трансформационисте", [6](#) као и у делима Z. Bauman-а [7](#), M. Castells-а, [8](#) U. Beck-а, [9](#) и A. Giddens-а

[10](#)

На једном полу су они који у њој виде нове хоризонте човечанства и најзад пронађени пут у овоземаљски рајски врт. Глобализација је попут реке коју ништа и нико не може да заустави.

„У оквиру савремене институционализације међународних економских односа, основни метод и инструмент глобализације представљају споразуми који су закључени на Монетарној и финансијској конференцији, одржаној јула 1944. године у Бретон Вудсу.“

[11](#)

На овој конференцији одлучено је да се оснују Међународни монетарни фонд и Међународна банка за обнову и развој. Ове две институције требало је да обезбеде међународну монетарну и финансијску сарадњу: прва у области међународних плаћања, а друга у области средњорочног и дугорочног финансирања. ММФ и Светска банка су најважније институције због тога што су током последње две деценије биле у центру великих економских збивања у свету, укључујући финансијске кризе и транзицију ранијих социјалистичких земаља ка тржишним економијама.

Они који су сазвали конференцију у Бретон Вудсу, имали су на уму поменуту глобалну депресију из тридесетих година 20. века. Британски економист Џон Мајнард Кејнс, који ће касније бити кључни учесник у Бретон Вудсу, понудио је објашњење кризе и одговарајући комплет рецепата за излазак из ње. По Кејнсу, одсуство довољне агрегатне тражње објашњава узроке економског пада. Одговарајуће макроекономске политике владе могу да стимулишу агрегатне тражње. У случајевима када се монетарна политика покаже као неефективна, владе се ослањају на фискалну

политику, путем повећања свог трошења или путем смањивања пореза.

После Велике економске кризе и после Другог светског рата, Конгрес САД се старао да се не понове грешке из времена Велике кризе. Усвојен је систем прописа и гаранција које су обезбедиле заштитну мрежу за финансијски систем. И све је доста добро функционисало.

Ален Гринспен, гувернер америчке централне банке (ФЕД) током деведесетих година двадесетог века, сматрао је да је привреда кроз технолошку револуцију (а поготово развој Интернета), закорачила у нову зону продуктивности у којој је могуће избећи цикличне кризе.

Сви уобичајени знаци прегревања економије – велики раст цена некретнина, берзанских акција, сировина, као и огроман дефицит текућег биланса [12](#), добили су ново објашњење и престали да се сматрају проблемом. У том и таквом „универзуму“ на монетарним властима је да систему обезбеђује довољно новца, како би кредити несметано текли према потрошачима. У центру овог модела је грађанин који се све више задужује и све више троши. Финансијски сектор је нове идеје дочекао раширених руку, па је уз помоћ јефтиног новца још једном померена граница грамзивости – отпочело је одобравање хипотекарних кредита и кредитно неспособним дужницима.

Основно почетно опредељење ММФ заснивало се на сазнању да тржишта често не функционишу добро. Када тржишта не функционишу добро онда то може да доведе до огромне незапослености. ММФ је био основан с уверењем да је потребна колективна акција на глобалном нивоу да би се одржала економска стабилност.

Током година свог постојања, ММФ се значајно променио. Заснован на изворном уверењу да су тржишта често лоше функционисала, ММФ се сада из корена променио и уз идеолошку острашћеност уздиже идеју о тржишној перфектности. Заснован и на веровању да је потребан међународни притисак на земље да воде експанзивније економске политике, као што су повећање потрошње, смањивање пореза или снижавање каматних стопа, да би се стимулисала привреда — данас је супротно. ММФ обезбеђује средства из својих фондова само ако се земље ангажују у политикама као што је смањивање дефицита, повећање пореза или повећање каматних стопа, политикама које воде у рецесију.

Најдраматичније промене у тим институцијама десиле су се током раних осамдесетих година двадесетог века, у време када су Роналд Реган у САД и Маргарет Тачер у Уједињеном Краљевству, проповедали идеологију слободног тржишта. ММФ и Светска банка су постале нове мисионарске институције кроз које су идеје и идеологија слободног тржишта и тржишног фундаментализма, наметане сиромашним земљама, а које су најчешће имале велике потребе за зајмовима и донацијама. Министри финансија сиромашних земаља су били спремни на разне уступке, само да добију финансијска средства.

Поменуте промене током раних осамдесетих година двадесетог века, у време када су Роналд Реган у САД и Маргарет Тачер у Уједињеном Краљевству, проповедали идеологију слободног тржишта, добиле су своје теоријско, практично па и идеолошко утемељење у „Вашингтонском консензусу“ који је био формулисан 1990. године. Уствари то је било десет препорука из Вашингтона, од ММФ и Светске банке, које су се односиле на земље Латинске Америке. То су следеће препоруке: фискална дисциплина; преусмјеравање јавних расхода; пореска реформа; либерализација финансијских тржишта; јединствени девизни курс утврђен на темељу конкурентских односа; спољнотрговинска либерализација; отвореност према страним улагањима; приватизација; општа дерегулација свих друштвених и државних, а посебно привредних токова и финансијских тржишта

и јасна власничка права. Најважније препоруке односиле су се на фискалну и монетарну дисциплину, либерализацију спољне трговине и инвестиција, као и на свеобухватну приватизацију и дерегулацију.

Садржај и назив концепта постали су контроверзни. John Williamson [13](#) указује како његове препоруке нису садржале слободно кретање капиталних улагања, монетаризам, „економику понуде“, минималне порезе и концепт такозване „минималне државе“. Таква допуна концепта развоја, према Вилијамсону, последица је неоконзервативних програма Маргарет Тачер и Роналда Реагана. Са друге стране, макроекономска дисциплина, стабилност, приватизација, тржишна економија и слободна трговина, представљају додирне елементе с неолибералним економистима, окупљеним у друштву Mont Pellerin и са идејама Milтона Friedmann-а и Friedricha von Хауека.

Фискална строгост, приватизација и либерализација тржишта [14](#) представљају три носећа „стуба“ Вашингтонског консензуса и главне

економске детерминанте савремене глобализације током осамдесетих и деведесетих година 20. века

Према Вашингтонском консензусу, раст се остварује кроз либерализацију, односно „ослобађање“ тржишта. Приватизација, либерализација и макроекономска стабилност треба да створе климу за привлачење инвестиција, укључујући и оне из иностранства. Те инвестиције генеришу раст. Страни бизнис доноси са собом техничку експертизу и приступ страним тржиштима, стварајући нове могућности за запошљавање.

### 3.1. Спољнотрговинска либерализација

Либерализација спољне трговине представља процес смањивања улоге државе у економским односима са иностранством и уклањање баријера у спољној трговини.

Најчешћа последица либерализације спољне трговине у неразвијеним земљама је продор јефтиних производа из земаља које имају високопродуктивне привреде. Због тога брзо пропада домаћа индустрија и укидају се постојећа радна места. Неefикасне индустрије су принуђене да престану са радом под притиском међународне конкуренције. Опредељење ММФ-а у вези са структурним прилагођавањем сматра да ће нови, продуктивнији послови, бити стварани истовремено са елиминисањем старих неefикасних послова, створених иза зидова протекционизма. Али то једноставно није могуће ни теоријски, а камоли практично. ММФ је у многим земљама стање учинио још горим, зато што су његови програми фискалне строгости и рестриктивне кредитно-монетарне политике, често доводили до високих каматних стопа, некад изнад 20% , некад изнад 50%, а некад и изнад 100%. У таквим условима је стварање послова и отварање нових предузећа немогуће. Капитал који је потребан за економски раст, постао је једноставно сувише скуп.

Слободна трговина за развијене земље значи приступ на страна тржишта и то без ограничења, без препрека за извоз њихове робе и без препрека за набављање стране робе преко потребне за њихове привреде, у првом реду сировина и коришћења јефтине радне снаге. У документима скоро сваке светске и регионалне међународне организације, истакнута је потреба отклањања сметњи и препрека за слободну трговину, посебно за сировине за које су развијене земље заинтересоване. Развијене земље (заборављају) како, чиме и колико дуго су браниле развој своје индустрије,



пољопривреде и друге привредне области од конкуренције других земаља. Примера ради, западноевропске земље које су претрпеле велика разарања за време Другог светског рата, тек 1957. године, после обнове и примене Маршаловог плана, либерализовале су 88,8% увоза. Када су постале моћне и развијене земље, оне оспоравају неразвијеним земљама право да бране своју привреду и свој развој.

У извештају под насловом „Крута правила и двоструки стандарди,“ [15](#) Оксфам, организација међународне конфедерације 12 невладиних организација које се боре против сиромаштва у свету, анализира став западних земаља према светској трговини и наводи да су САД и Европска унија најгори прекршиоци утврђених правила у светској трговини. Аутор извештаја Кевин Воткинс тврди: „Владе богатих земаља упорно истичу своју приврженост смањењу сиромаштва у свету. Те исте владе, међутим, захваљујући сопственим трговинским политикама, чине нешто што се једино може окарактерисати као пљачка сиромашних у свету. Богате земље су највећи заговорници либерализма у земљама у развоју. Истовремено, оне подижу високе трговинске баријере против производа које земље у развоју извозе. Земљама у развоју и земљама у транзицији учињена је огромна штета због неједнакости у глобалном трговинском систему. Земље које имају интерес и корист од спречавања приступа добара произведених у земљама у развоју и у земљама у транзицији, су лицемерне када истичу своје претензије да помажу земљама у развоју тако што их приморавају да отворе своја тржишта за робу из развијених индустријских земаља, а истовремено штите своја сопствена тржишта.“ [16](#)

Према Оксфаму, на листи највећих светских трговинских сила с најоштријим протекционистичким мерама, Европска унија се налази на првом месту, а у стопу је прате САД, Канада и Јапан. Ове земље су увеле најоштрије трговинске баријере против производа две индустријске гране пресудне за опстанак сиромашних земаља: пољопривреда и текстилна индустрија. У Извештају се посебно наглашава да преко контроле коју спроводе над Светском банком и ММФ-ом, богате земље присиљавају сиромашне да отворе своја тржишта за западну робу. Притом, оне себе представљају као заговорнике слободне трговине, иако једино имају на уму заштиту сопствених индустрија. Оне сиромашне земље које узимају зајмове од ММФ-а и Светске банке приморане су да смањују царинске стопе и укидају новчану помоћ својим произвођачима уколико желе да добију кредите од ове две институције. „У извештају Оксфаме, такође пише да сиромашне земље много брже отварају своје привреде од богатих земаља. Просечне увозне царинске стопе су преполовљене у неким афричким, азијским и латиноамеричким земљама. У многим случајевима брза либерализација тржишта нанела је велику штету сиромашним земљама зато што је њихове индустрије натерала да конкуришу на светском тржишту иако оне за то нису биле спремне.“ [17](#)

Руку под руку планетом иде малигни пар, све брже стицање фабулозног богатства уске елите и глобализација сиромаштва џиновских размера, све дубљи амбис унутар и између друштава који светску арену претвара у вулканско тло. „Неједнакости достижу неслућене размере. Половина човечанства живи у сиромаштву; више од трећине у беди. Око 800 милиона људи пати од неухрањености. Готово милијарда је неписмена. Милијарда и по нема питку воду, а бар две милијарде људи још нема струју“. [18](#) Јаз између богатих и сиромашних расте све брже: за последње две и по деценије узлетео је са 1 : 60 на 1 : 84. Десет одсто најбогатијих становника пре две деценије имало је приходе 77 пута веће од 10 одсто најсиромашнијих; данас су они 124 пута већи. Само 254 супермилијардера има приход већи од половине светског становништва. „Глобализација је претешка, сувише је наметљива, превише је неправична према превеликом броју људи, исувише је дехуманизирајућа“.

[19](#)

Данас, нова тржишта већином нису принуђена да се отворе под претњом војне силе [20](#), већ кроз економски притисак, претњом санкцијама, или ускраћивањем потребне помоћи у време криза. Док је Светска трговинска организација била форум у оквиру којег су међународни трговински споразуми били уговарани, преговарачи из Сједињених Држава и из ММФ-а су често инсистирали да се убрзава темпо трговинске либерализације. ММФ инсистира на том бржем темпу либерализације као услову за помоћ, па земље које се суочавају са кризом немају другог избора, већ да се приклоне захтевима ММФ-а.

### 3.2. Дерегулација финансијских тржишта

Талас дерегулације финансијских тржишта из 80-тих година актуелизовао је питање структуре финансијског система. Финансијски систем је традиционално национална категорија, али се неке заједничке карактеристике свих могу релативно лако наћи. Класична структура савремених финансијских система укључује: 1) централну монетарну институцију, 2) банкарски систем (различите врсте банака и других депозитних посредника), 3) финансијска тржишта, и 4) финансијске инструменте. Све ове компоненте имају заједничке теоријске карактеристике, иако су оне, уобичајено, различито дефинисане у појединим финансијским системима. Дакле, различите финансијске институције и тржишта конкуришу за ограничену штедњу нудећи различите финансијске инструменте и услуге, посебно велики број хартија од вриједности.

Тржиште капитала је засновано на информацији. У замишљеној ситуацији идеалног функционисања тржишта, сви учесници имају на располагању исту информацију, у истом тренутку, и само од њих зависи како ће ту информацију користити. У стварности је другачија ситуација. На тржишту су присутни мање и више информисани учесници, који имају мање или више знања и вештина. Зато имамо ситуације када је једна страна у трансакцији више информисана од друге стране. Ова информациона неједнакост у крајњем води нарушавању тржишног функционисања система, што за последицу има смањење поверења других тржишних учесника у тржиште, и тржиште почиње да своју функцију обавља мање ефикасно. Такође, консеквенца неједнаког знања и вештина учесника на тржишту су ситуације када активности једног, типично јачег или супериорнијег учесника (нпр. банке) који, заступајући свој интерес, утиче на

активност другог, типично слабијег учесника (нпр. индивидуални инвеститор) који нема могућност да утиче на ситуацију.

Дерегулација представља програм економске политике којим се смањују државна ограничења, односно контролне мере, а за циљ има подстицање конкурентске борбе у привредној грани, односно на тржишту. Деререгулација на финансијским тржиштима усмерена је на ублажавање утицаја државе и јачање конкурентске борбе између разних облика финансијских институција повезаних деловањем тржишта капитала. Поверење у тржиште и његове механизме је кључни фактор успеха сваког финансијског тржишта. Инвеститори имају користи од нормалног функционисања тржишног окружења, нарочито од смањења цена, повећања инвестиционих могућности, истраживања и иновација.

У зависности од тога која компонента финансијског система има већу релативну важност, финансијски системи се класификују у различите групе. Теорија генерално познаје два типа финансијског система: 1) заснован на банкама, и 2) заснован на тржишту хартија од вриједности.

Први се повезује са Немачком и Јапаном, док се други повезује са Англо-америчком праксом. Англо-амерички модел финансијског система заснован на тржишту представља начин интернализације ризика у одсуству блиске релације између банке и компаније.

Са дерегулацијом финансијског сектора, нове финансијске институције (небанкарски финансијски посредници) ушле су у банкарско тржиште, односно почеле су да обављају послове који су пре тога били везани само за банке. На тај начин, дошло је до повећања конкуренције системског ризика. Са друге стране, банке су почеле да предузимају

операције на тржишту капитала.

Дерегулација финансијских тржишта подразумева уклањање државне регулативе која је уведена за контролу токова „врућег“ новца у, и из земље.

„Током актуелних процеса економске глобализације и транзиције у бившим социјалистичким земљама, глобализација савремених финансијских тржишта постала је врло динамична. Регулација финансијских тржишта је изменило своје облике и добило друге карактеристике. Једна од најзначајнијих карактеристика нових облика регулација финансијских тржишта су дерегулациони токови савремених финансијских тржишта.“ [21](#)

Уколико банке у некој држави имају повољну каматну стопу, привући ће такозвани „врућ“ новац из иностранства, који ће, међутим, поново бити изнет из земље ако каматне стопе постану повољније негде другде. Или, ако је одређеном предузећу у некој држави потребан краткорочан зајам, оно ће и без дозволе државе, најчешће под неповољним условима, да дигне кредит. Владе су генерално опрезне по питању релативног побољшања платног биланса и јачања девизног курса на основу прилива „врућег“ новца, с обзиром да је тај прилив најчешће привремен. „Врућ“ новац, уствари, представља краткорочне зајмове које може да узме било који привредни субјект без дозволе државе. Држава једноставно и нема увид који привредни субјекти и за које сврхе узимају краткорочне зајмове. Између осталог, „врућ“ новац представља коцкање на очекивано кретање валутних курсева. Тај спекулативни новац не може бити употребљен да би се градиле фабрике и повећала запосленост. Компаније не врше дугорочна улагања користећи новац који се може тренутно повући.

У привреди која је извршила дерегулацију финансијских тржишта, предузеће може без одобрења државе да дигне краткорочни кредит у доларима код неке, примера ради америчке банке. Предузеће доларски износ кредита предаје својој централној банци, а заузврат добија противвредност у националној валути. Централна банка фирми која је узела зајам одобрава средства у националној валути. То значи, претпоставимо да је фирма из мале земље у развоју узела краткорочни зајам од 100 милиона долара од неке америчке банке, плаћајући камату од 18%. Тих 100 милиона долара фирма преда централној банци у девизне резерве, а заузврат у адекватној противвредности добије новац у националној валути. Уобичајено је да мале земље своје девизне резерве држе у краткорочним хартијама од вредности Трезора САД, за које добијају камату око 4 процента. Значи, земља истовремено узима зајам од Сједињених Држава и плаћа камату од 18 процената и даје зајам Сједињеним Државама од којих наплаћује камату

од 4 процента. Америчка банка остварује чист профит у износу од нето 14 милиона долара. [22](#)

Када су ММФ и Трезор САД почетком деведесетих година инсистирали на пуној дерегулацији финансијских тржишта новоиндустријализованих земаља, међународни банкарски и политичари су били сигурни да то свиће нова ера. Међутим, пуна дерегулација финансијских тржишта је била супротна интересима новоиндустријализованих земаља, јер им није требао додатни капитал будући да су њихове стопе штедње биле веома високе. Дакле, пуна дерегулација финансијских тржишта им је била наметнута крајем осамдесетих и почетком деведесетих година. Наметнута дерегулација финансијских тржишта је био најважнији фактор који је изазвао кризу 1997. године.

На годишњој скупштини ММФ-а и Светске банке, која је одржана септембра 1997. године у Хонг Конгу, пар месеци по избијању кризе на Тајланду, званичници ММФ-а су тражили промену у Повељи ММФ-а, која би им дозволила да изврше већи притисак на земље у развоју да изврше дерегулацију својих финансијских тржишта.

Дакле, на самом почетку кризе, ММФ и Трезор САД заговарају још већу дерегулацију финансијских тржишта. Економска теорија и пракса су препуни доказа и примера да је у ситуацији када почиње криза, тотално погрешно инсистирати на даљој дерегулацији финансијских тржишта због тога што се на тај начин стимулише одлазак капитала из привреде у рецесији када јој је највише потребан. Није само ММФ инсистирао на дерегулацији финансијских тржишта. Трезор САД, који као највећи поседник акција ММФ-а и једини са правом вета, има велику улогу у обликовању политика ММФ-а — такође је инсистирао на дерегулацији.

#### 4. Закључна разматрања – „сјај“ и беда глобализације

Дакле, шта се заправо десило и на основу чега Кругман прави паралелу између Велике економске кризе 1929. и 1930. године са економском кризом 2007. и 2008. године? Кругман извлачи врло чврст закључак и констатује: „... лудовали смо као да је 1929. – а сада је дошла 1930. Актуелна финансијска криза заправо је „апдејтована“ верзија журиша на банке од пре три генерације.”

[23](#)

После Првог светског рата наступила је „нова ера“. Функције државе у привреди биле су ограничене. Смањено је опорезивање и улога државе сводила се на заштиту приватне својине. Висока привредна активност била је резултат преласка са ратне на мирнодопску привреду. Међутим, представници приватног предузетништва сматрали су да је таква привредна активност резултат „нове ере“, тј. враћања на услове слободне конкуренције и ограничене улоге државе. Њихове оцене демантовала је Велика економска криза која је почела 1929. године.

У раздобљу од 1923. до 1929. године у САД је просечна надница индустријског радника по сату била повећана за 8%. Истовремено, профит корпорација порастао је за 62%, а исплаћене дивиденде за 64%, при општем порасту националног дохотка од 21%. Повећани национални доходак се несразмерно много користио за приватну акумулацију. Потрошња је заостајала. Због тога је акумулација, уместо у производњи, завршавала на тржишту акција. Почела је шпекулативна трка надувавања вредности акција и лаког богаћења.

Вредност акција расте на свим берзама, посебно на највећој од њих – Њујуршкој. Постојала је права поама купаца за куповину акција како би се на тај начин обогатили. Већина ових куповина вршена је на кредит, што значи да је купац у моменту закључења уговора плаћао само део цене за купљене хартије (око 10-15 одсто), а за остатак цене је добијао кредит од банке или берзанског трговца, уз истовремено залагање тих хартија за обезбеђење тог кредита. У време доспелости кредита, ако је цена хартија била виша од куповне, купац је могао да те хартије прода и врати кредит и уз то заради на разлици, а ако је цена била нижа, онда је препуштао хартије залогопримцу (кредитору) да их прода и тиме намира своје потраживање. Све ово је узело толико маха да су акције куповане по знатно вишим ценама од њихове стварне вредности у моменту куповине. Овим су створени „финансијски мехури“, односно направљен је шпекулативни бум на берзи, због раста цена акција услед нереалних очекивања купаца тих хартија, да ће те хартије када прода и врати кредит уз то да заради на разлици између куповне и продајне цене акција, а не због стварног профита компанија чије су то биле акције.

У првој половини двадесетих година прошлог века у САД, купци су зарађивали на разлици између куповне и продајне цене акција, али не због високих текућих профита, већ због великих профита из Првог светског рата. Када су потрошени профити из Првог светског рата, а нису стварани нови, јер се није улагало у нове инвестиције већ у штедњу и финалну потрошњу. Таква улагања, не само што нису доносила нове профите, већ су умањила и претходне профите из Првог светског рата, због чега су фирме одлазиле у губитке.

Све чешћи су били случајеви када је у време доспелости кредита продајна цена акција

била нижа и кредитор их продавао по нижој цени од куповне, да би колико толико намирио своје потраживање. Створила се апсурдна, економски нереална и нездрава ситуација. Истовремено, због улагања великог броја акција, повећавала се номинална вредност фирме, а повећавали су се и губици фирме. Кад се ово схватило настала је права паника међу акционарима и десио се берзански крах. Тржиште акција је доживело колапс. Тиме је створен тзв. „црни октобар” 1929. године. Скоро сви учесници тржишта хартија од вредности, укључујући и професионалне (попут Џона Рокфелера) и стручњаке (попут Ирвина Фишера, чувеног професора економије на Јејлу) претрпели су огромне губитке. Врхунац је достигнут 1933. године, до када су курсеви изгубили око 85 одсто своје вредности у односу на полазну 1929. годину. Разбијене су све илузије носилаца концепције „нове ере“.

Велика економска криза је уздрмала постојећа економска учења која су у основи полазила од услова потпуне конкуренције. Ствара се теорија монопола и непотпуне конкуренције. Међутим, аутори монопола и непотпуне конкуренције, Срафа, Џона Робинсон, Чемберлен итд, монополе анализирају искључиво са становишта процеса размене и њихову појаву свде на несавршеност тржишта. Они не увиђају да невидљива рука Адама Смита, преко економског либерализма и технолошког развоја представљају цивилизацијски *spiritus movens* историјске нужности настајања монопола и непотпуне конкуренције као појавног облика унутрашње логике развоја таквог начина производње. Ту нужност увиђа Џон Мајнард Кејнс (John Maunard Keunes, 1883-1946). Он каже: „Док би се, према томе, проширења функција владе која собом доноси задатак усклађивања склоности ка потрошњи с подстреком за инвестирање чинили публицисти деветнаестог века или савременом америчком финансијеру као страховита повреда индивидуализма, ја га, напротив, браним и као једино могуће средство да се избегне уништење постојећих привредних облика у њиховој целини и као услов успешног деловања иницијативе појединаца“

### 24

. Држава је добила квалитативно нову, усмеравајућу улогу у националној привреди. Она постаје активан чинилац у покретању и одржавању репродукционих процеса. Економски либерализам и либерална држава прерастају у државни интервенционизам и државни капитализам.

Анализом раздобља између 1923. и 1929. године, периода пред Велику економску кризу, Кејнс је дошао до закључка да у међусобном утицају између склоности ка потрошњи и подстицаја за инвестиције долази до непотпуног коришћења акумулације и опадајућег обима спонтаног инвестирања. Пошто склоност ка потрошњи не може значајно да се измени, зачарани круг може да се превазиђе само државном интервенцијом, а јавни издаци да допуне недовољан обим приватног инвестирања и тиме обезбеде привређивање на нивоу пуног коришћења производних капацитета. Све ово је утицало да председник Рузвелт у оквиру тзв. политике „Новог договора” иницира доношење бројних закона у Конгресу, са превентивном и контролном

функцијом. Реч је чувеним законима: Закон о хартијама од вредности (1933.) и Закон о трговини хартијама од вредности (1934.).

И сви смо касније живели срећно, како би то рекао Пол Кругман [25](#), али не заувек. Волстрит је негодовао због прописа који су ограничавали ризик, али и могући профит. И мало помало је изврдао – једним делом убедивши политичаре да олабаве правила, али углавном стварајући „банкарски систем у сенци” који се ослањао на сложене финансијске аранжмане, којим се заобилазила безбедносна регулатива банкарства. На пример, у старом систему, штедише су имале законски строго регулисано федерално осигурање депозита, а банке су њихов новац користиле за стамбене кредите. Временом је то, међутим, замењено мање безбедним системом. Како су године пролазиле, банкарство у сенци је преузимало све више посла јер су „играчи“ у овом систему без прописа имали, изгледа, боље понуде од конвенционалних банака.

Стигле су и осамдесете године двадесетог века, време када су Роналд Реган у САД и Маргарет Тачер у Уједињеном Краљевству, проповедали идеологију слободног тржишта. Њихов економски неолиберализам добио је и своје теоријско, практично, па и идеолошко утемељење у „Вашингтонском консензусу“

као новим методима и инструментима глобализације (спољнотрговинска либерализација, дерегулација финансијских тржишта и приватизација).

Захваљујући глобализацији, користећи јефтину радну снагу у целом свету преко мултинационалних компанија и јефтине сировине, америчка привреда је остварилала високе профите, али истовремено и преструктурирала своју привреду. Индустрију је преселила у неразвијене земље са јефтином радном снагом и јефтиним сировинама, а у САД се развијају претежно услужне делатности

Високи профити, као и после Првог светског рата нашли су се на дерегулисаном банкарском и финансијском тржишту. На тај начин, према Штрајслеру, [26](#) створена је основа садашње кризе финансијских тржишта, јер од 2000. године у целом свету више се штеди него инвестира.

„Америчке банке 65 до 75 одсто светских финансијских вишкова имају у форми штедње. А шта са том штедњом раде?

Шпекулишу на финансијским тржиштима,

што, између осталог, значи тражење профита на рачун других, јер се реално ништа не



производи“, наглашава Штрајслер.

[27](#)

Истовремен проблем је значајно заоштрило то што управо најновија технолошка револуција у области рачунара, софтвера, или интернета за инвестиције није била баш превише захтевна, а и чињеница је да се и у компјутерској технологији у последњих 4 до 5 година није значајније напредовало у погледу нових решења, која би нашла примену у масовној производњи и продаји. С друге стране, предвиђања америчких финансијских аналитичара говоре да је већ дошло до пада потрошачке потрошње, и смањивање броја радних места где би корпорације смањиле губитке, што свакако продубљује рецесију.

Дају се зајмови под лошим условима и у лето 2007. године, на Волстриту је објављен крах америчког хипотекарног тржишта.

Дакле, сада заиста у потпуности постају јасне Кругманове констатације о томе да се 2007. године лудовало као да је 1929. година, а сада 2008. године дошла је 1930. У правом смислу, наставља Кругман, актуелна финансијска криза заправо је „апдејтована“ верзија јуриша на банке од пре три генерације. Само што људи сада не извлаче новац из банака да би га ставили у сламарице, већ раде оно што је данашњи еквивалент томе – извлаче новац из банкарског система у сенци да би га претворили у благајничке записе. А последица је, као и онда, зачарани круг финансијског затезања.

Време је да сви коначно научимо лекције из тридесетих година прошлог века и да се поново успостави контрола над финансијским системом. У противном, када су у питању “сјај” и беда глобализације „у складу са начелом историчности које има универзално значење може се поставити и питање: да ли се глобализација налази на последњој раскрсници ове цивилизације? Можда се и у ранијим цивилизацијама на последњим раскрсницама налазила нека „глобализација“. Можда су те раније цивилизације и нестале, јер су на тој последњој раскрсници пошле погрешним путем?“ [28](#)

**Литература:**

Пол Кругман, New York Times 21. март 2008.

Ерих Штрајслер, Аустријски експерт: САД очекује 10 до 15 година стагнације,  
"Штандард", Беч 17. 09. 2008.

<http://www.kim.sr.gov.yu/cms/item/news/rs.html?view=story&id=6003&sectionId=8>

Доминика Штрас-Кана, Асошијетед прес, Париз, март 2008.

Миомир Јакшић, Глобализација и повлачење државе, Дом културе „Студентски град“,  
Београд, 2003.

Хелд, Д. (1997) Демократија и глобални поредак, Београд, „Филип Вишњић“

## Економска криза у Америци – "сјај" и беда глобализације

Пише: Ивица Стојановић  
четвртак, 25 децембар 2008 00:00

---

Bauman Z. (1998) *Globalization, the Human Consequences*, New York, Columbia

University Press; (1999) *In Search of Politics*, Cambridge Polity Press

Castells, M. (2000) *End of Millenium*, Oxford, Blackwell

Beck U. (1999) *World Risk Society*, Cambridge Polity Press; (2000) *What is Globalization*, Cambridge Polity Press

Giddens, A. (1998) *The Third Way*, Cambridge Polity Press

Стојановић. И, (2003), Глобализација и структурне промене у привреди, у : Зборник радова са међународног научног скупа на тему: „Радикалне промене у предузећима и привреди у условима глобализације“, Мегатренд универзитет примењених наука, Београд

Williamson J, *The Economic of Eastern Europe*, Institute for International Economic, Washington DC, May 1991.

Џозеф Е. Стиглиц, Противуречности глобализације, СБМ-х, Београд, 2004.

The Guardian, 17. април 2002.

Le Monde Diplomatique (српско издање, новембар 2002)

Friedman, T. (1999) *The Lexus and Olive Tree, Understanding Globalization*, New York, Farrar

Пише: Ивица Стојановић  
четвртак, 25 децембар 2008 00:00

---

Straus Giroux

Стојановић, И, Кулић, М, (2005) Дерегулација финансијских тржишта као инструмент економске глобализације – пример новоиндустријализованих земаља и поуке за земље у транзицији, Donetsk Nationale University, Donetsk, Украјна (УДК 339.9.727.22..232)

John Maynard Keynes, The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936.  
Преведено је као  
Општа теорија

запослености, камате и новца,  
„Култура“, 1956.

Ивица Стојановић, Глобализација као цивилизацијски изазов“, 2007, Мегатренд, Београд,

(Аутор је професор на Факултету за пословне студије, Мегатренд универзитета у Београду)

Извор: Мегатренд ревија, Вол. 5 (2) 2008, Мегатренд универзитет, Београд, стр.5– 23

---

1. Истини за вољу, економисти, професори и научни радници, још увек се не усуђују да пишу озбиљније научне чланке о актуелним догађајима. Разлога има више. Сигурно је да се тешко долази до правих података, а многи су и збуњени новонасталом ситуацијом и тешко се усуђују да озбиљније, користећи научи методолошки апарат,

процењују узроке и последице новонастале економске кризе. [ ^ ] 2. Пол Кругман, New York Times, 21. март 2008.

[  
^  
\_]  
]

3. Ерих Штрајслер, Аустријски експерт: САД очекује 10 до 15 година стагнације, "Штандард", Беч 17. 09. 2008. <http://www.kim.sr.gov.yu/cms/item/news/rs.html?view=story&id=6003&sectionId=8> [ ^ ] 4. Доминика Штрас-Кана, Асошијетед прес, Париз, март 2008.

[  
^  
\_]  
]

5. Миомир Јакшић, Глобализација и повлачење државе, Дом културе "Студентски град", Београд, 2003. година, стр. 97

[  
^  
\_]  
]

6. Held, D. (1997) Демократија и глобални поредак, Београд, „Филип Вишњић“, стр. 67.

[  
^  
\_]  
]

7. Bauman, Z. (1998) Globalization, the Human Consequences, New York, Columbia University Press; (1999) In Search of Politics, Cambridge Polity Press. pp. 265

[  
^  
\_]  
]

8. Castells, M. (2000) End of Millenium, Oxford, Blackwell, pp. 45

[  
^  
\_]  
]

9. Beck, U. (1999) World Risk Society, Cambridge Polity Press; (2000) What is Globalization, Cambridge Poility Press, pp. 89.

[  
^  
\_]  
]

10. Giddens, A. (1998) The Third Way, Cambridge Polity Press, pp. 60.

[  
^  
\_]  
]

11. Стојановић. И, (2003), Глобализација и структурне промене у привреди, у : Зборник радова са међународног научног скупа о теми: „Радикалне промене у предузећима и

привреди у условима глобализације", Мегатренд универзитет примењених наука, Београд, стр. 366.

[  
[^](#)  
]

12.

ИЗБОР: The World Bank[ [^](#) ] 13. Williamson J, The Economic Opening of Eastern Europe, Institute for International Economic, Washington DC, May 1991.

[  
[^](#)  
]

14. Џозеф Е. Стиглиц, Противуречности глобализације, СБМ-х, Београд, 2004. стр. 170.

[  
[^](#)  
]

15. The Guardian, 17. април 2002. године.

[  
[^](#)  
]

16. Видети: Џозеф Е. Стиглиц, Противуречности глобализације, СБМ-х, Београд, 2004, стр.1-15.

[  
[^](#)  
]

17. Стојановић. И, (2003), Глобализација и структурне промене у привреди, у : Зборник радова са међународног научног скупа о теми: „Радикалне промене у предузећима и привреди у условима глобализације“, Мегатренд универзитет примењених наука, Београд, стр. 368.

[  
[^](#)  
]

18. Le Monde Diplomatique (српско издање, новембар 2002)

[  
[^](#)  
]

]

19. Friedman, T. (1999) *The Lexus and Olive Tree, Understanding Globalization*, New York, Farrar Straus Giroux

[  
^  
\_

20. Мада има и других мишљења: „Војне снаге Америке служе да сачувају незадржив продор америчког капитала. Кад се Југославија супротставила контроли амерички контролираних финансијских институција – ММФ и Светске банке, на њу се устремиле америчко ратно ваздухопловство. Ирак је бомбардован јер је, са својим снажним национализованим изворима нафте могао да постане моћан и независан економски центар у региону, а Панама је засметала Волстриту као банкарски центар Латинске Америке. Корпоративна Америка није могла да поднесе чак ни да један Судан поседује снажну и независну фармацеутску индустрију, па ју је разорила ракетама.“ (Излагање професора економије из Отаве Мишела Хосудовског на скупу у Њујорку, који је одржан 1. VIII 1999. године, поводом представљања оптужнице САД и НАТО због агресије на СРЈ. „Њујорк Тајмс“ од 3. VIII 1999. године). Сличног мишљења је и Ноам Чомски, светски познати лингвиста, политички аналитичар, филозоф и активиста за кога је „Њујорк тајмс“ навео да је вероватно „водећи живи интелектуалац“. У листу Политика објављен је разговор са Ноамом Чомским. Чомски каже: „...стварни циљ тог рата (агресија НАТО – пакта на СР Југославију 1999. године, прим. И.С.) није имао никакве везе са бригом за косовске Албанце. Стварни узрок било је то што Србија није спроводила тражене социјалне и економске реформе, што значи да је то био последњи угао Европе који се није повиновао неолибералним програмима под управом САД, па је то морало да буде уклоњено. То је становиште самог врха.“ (Политика од 7. маја 2006. године, разговор са Чомским водио је новинар Данило Мандић)

[  
^  
\_

21. Стојановић, И, Кулић, М, (2005) *Дерегулација финансијских тржишта као инструмент економске глобализације – пример новоиндустријализованих земаља и поуке за земље у транзицији*, Donetsk Nationale University, Donetsk, Ukrajna, pp. 56. (УДК 339.9.727.22..232)

[  
^  
\_

22. Џозеф Е. Стиглиц, *Противуречности глобализације*, СБМ-х, Београд, 2004, стр. 79.

[  
^  
\_

23. Пол Кругман, *New York Times*, 21. март 2008.

[

^  
\_

24. John Maunard Keunes, The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936. Преведено је код нас као Општа теорија запослености, камате и новца, „Култура“, 1956, стр. 401.

[  
^  
\_

25. Пол Кругман, New York Times, 21. март 2008.

[  
^  
\_

26. Ерих Штрајслер, Аустријски експерт: САД очекује 10 до 15 година стагнације, „Штандард“, Беч 17. 09. 2008.

<http://www.kim.sr.gov.yu/cms/item/news/rs.html?view=story&id=6003&sectionId=8>

[  
^  
\_

27. Исто

[  
^  
\_

28. Ивица Стојановић, Глобализација као цивилизацијски изазов, 2007, Мегтренд, Београд, стр. 95.

[  
^  
\_