

UDK: 338.124.4(73)"2007/2009" ;
336.76(73)

FINANSIJSKA I EKONOMSKA KRIZA U SAD

Boris Siljković, Bojan Jokić
Visoka ekonomska škola strukovnih studija Peć u Leposaviću,

Rezime: Recesija u SAD završila je u junu 2009. godine i trajala je 18 meseci što znači da se radilo o najdužem lošem razdoblju ekonomije još od vremena velike depresije. Američka privreda je vrhunac krize doživela početkom leta 2009. godine nakon čega je počeo lagani oporavak. Ovo nikako ne znači da je finansijska i ekonomska kriza u SAD iza nas, ali ukoliko se recesijski trend nastavi to će značiti početak jedne nove krize. Ova kriza u SAD počela je kao finansijska, prerasla je u ekonomsku a sada postaje kriza nezaposlenosti.

Ključne reči: hipotekarna kriza, recesija, oporavak, perspektive

UVOD

Transformacija u vođenju monetarne i uopšte ekonomske politike je osnovna karakteristika koja je prisutna u prošlosti u Sjedinjenim Američkim Državama. Da bismo dobili odgovor ekonomske nauke mi smo svoju pažnju usmerili na dostupne empirijske podatke i u vezi s njima procenili uticaj ekonomske a posebno monetarne politike u privredi SAD u vremenu aktuelne finansijske i ekonomske krize. Uostalom, dalje u toku rada naglasili smo vezu između finansijskog sistema s jedne i stanja u realnom sektoru Sjedinjenih Država s druge strane.

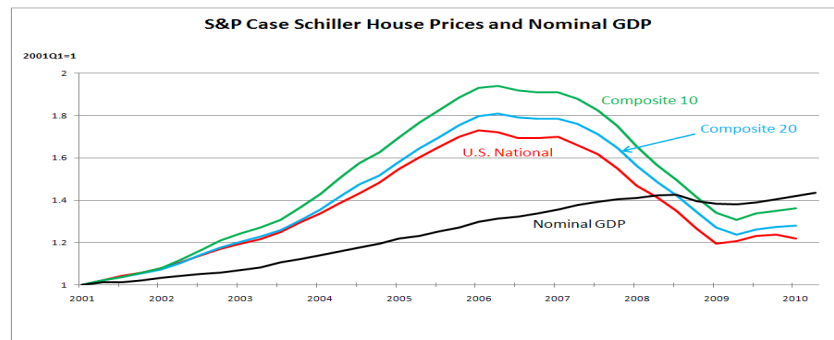
1. Uzroci i posledice hipotekarne i finansijske krize u SAD

Može se reći da finansijska kriza u SAD koja je počela decembra 2007. godine ima tri izvora: a). uplitanje države u stambeno tržište; b). monetarno –kreditna politika FED-a i c). podsticaji za rad banaka. Odobravanje kredita licima bez kreditne istorije i visokog kreditnog rizika je podržano od strane američke vlade koja je 1992. godine pokrenula program *Affordable housing* (kreditni koji se mogu priuštiti). Vlada je

Boris Siljković, Bojan Jokić

obebedila državno pokriće za kredite koje su odobravale dve specijalizovane agencije Fani Mej(Fannie Mae) i Fredi Mek(Freddie Mac).¹

Kako bi emitenti hipotekarnih hartija od vrednosti smanjili rizičnost emitovanih hartija od vrednosti, emitenti su svoje emisije garantovali kod osiguravajućih kuća Fani Mej i Fredi Mek. Obe agencije su stvorile ogromne gubitke - 14 milijardi dolara do septembra 2008 – na ime isplata garancija za loše stambene kredite. Fani i Fredi su do tada bile odgovorne za finansiranje 80% svih novih hipoteka u SAD. Zbog krize na američkom tržištu nekretnina Bela kuća je 2008. godine odlučila da preuzme kontrolu, tj nacionalizuje dve ključne finansijske institucije koje se bave obezbeđivanjem stambenih kredita. Kompanije "Fani mej" i "Fredi mek" zajedno su u vlasništvu imale ili garantovale hipoteke u vrednosti od pet hiljada milijardi dolara, ali su u poslednje vreme bile izložene sve većem pritisku zbog sve manje potražnje nekretnina i umanjene platežne sposobnosti svojih klijenata.



Slika 1. Cene kuća i nominalni društveni proizvod u SAD u periodu 2001-2010. godine, *Izvor:* Federal reserve bank of St. Louis, 2010.²

¹ Wood, Greg.: The US couple behind the housing crisis,informacije dostupne na adresi http://newsvote.bbc.co.uk/mpapps/pagetools/print/news.bbc.co.uk/2hi/business/8239033.stm_ad1, dostupno dana 15.08.2010.

Finansijska i ekonomska kriza u SAD

Privučeni niskim početnim kamatama na „sub-prajm” kreditima, Amerikanci nižih staleža početkom milenijuma su sa neviđenom lakoćom dolazili do „ključa u ruke”. Tako da siromašni i ponosni kućevlasnici obično nisu obraćali pažnju na sitna slova u kreditnim ugovorima, a upravo tamo, u jedva primetnim klauzulama, postavljen je uzrok današnjeg globalnog finansijskog potresa. Naime, da bi se osigurale od gubitaka, hipotekarne banke su američkim korisnicima kredita u slučaju neredovnog podmirivanja rata eksponencijalno uvećavale kamatu. Sa druge strane, američki zajmodavci su krenuli da hipotekarne kredite prepakuju u kompleksne finansijske aranžmane i preprodaju ih zainteresovanim investitorima širom sveta.

Mnoštvo centralnih banaka širom sveta dugo nije imalo gotovo nikakav uvid u pravila kupoprodaje ovih kredita. Do danas niko pouzdano ne zna koliko je novca uvezano u propalu šemu rizičnih hipotekarnih kredita u SAD: eksperti spominju hiljade milijardi američkih dolara. Takođe, niko još pouzdano ne zna koliko je komercijalnih banaka i spekulativnih fondova širom sveta ulagalo u održanje urušenog američkog sna o sopstvenoj kući. Podaci pokazuju da su Fredi Mek i Fani Mej kupovali i “affordable” hipoteke od banaka tek od 1992. Posledica državne regulative koja pritiska investitore da ulažu i u potencijalno rizične kredite (tj. klijentima čija je kreditna sposobnost sporna) bilo je to da je u SAD naglo povećan broj vlasnika kuća, sa 43% 1940, na 69.2% 2004.

² Cene kuća u SAD su i dalje niske naspram rastu nominalnog društvenog proizvoda tokom 2010. godine, preuzeto iz prezentacije - ekspozea Jamesa Bullarda predsednika CEO, Federal reserve bank of St.Louis, 19.avgust 2010, Arkansas



Slika 2. Prodaja kuća u SAD u periodu 2004-2010. godine

Izvor: National Association of Realtors, 2010.³

Centralna banka SAD-a je u okviru predviđenih mera pored ostalih mera za oporavak ekonomije u vremenu najnovije krize koja je pogodila ekonomiju, realizovala nameru o otkupu "lošeg obezbeđenja" u hipotekarnim agencijama⁴ Fani Mej (Fannie Mae) i Fredi Mek (Freddie Mac) u vrednosti od 100 milijardi dolara njihove garantovane hipotekarne obligacije u vrednosti od 500 milijardi dolara kako bi se postiglo smanjenje kamatnih stopa na hipotekarne kredite i stimulisalo kreditiranje a samim tim tržište nekretnina. Ključni problem finansijskog sistema u SAD bio je slaba kontrola kreditnih plasmana banaka i finansijskih posrednika od

³ Napomena: Evidentno je da je prodaja kuća u SAD u avgustu 2010. godine u padu.

⁴ U prošlosti se od centralnih banaka očekivalo – shodno zakonu, običaju, ili i jednome i drugome – da koriste svoje instrumente da bi ostvarile višestruke ciljeve, kao što su visoka stopa rasta i zaposlenosti, obezbeđivanje sredstava za državne rashode i rešavanje problema platnog bilansa. Danas je zakonska i stvarna nezavisnost centralnih banaka znatno veća nego što je bila pre dvadeset godina, a njihov primarni cilj je postao stabilnost cena. Cukierman, Alex.: Nezavisnost centralne banke i institucije monetarne politike: Prošlost, sadašnjost i budućnost, *Panoeconomicus*, Novi Sad, Vol.44,br.4, 2007., str.367.

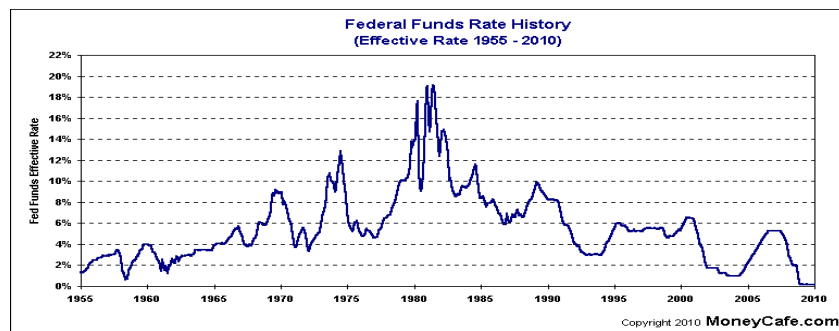
strane FED-a.⁵ Upravo je nedostatak adekvatne kontrole, dao prostor depozitno kreditnim institucijama da izdaju hipotekarne kredite koji nisu iziskivali veliku proceduru i kontrolu.

Svakako drugi faktor krize je monetarna - kreditna politika FED-a. Aktuelni oblik monetarne politike koje sprovodi FED za povećanje ponude novca u privredi je kada kamatne stope, ili diskontne stope i /ili međubankarske kamatne stope su na, ili blizu nule (traži se izvor) centralna banka to radi tako što prvom uplatom kupuje recimo vladine obveznice, hipoteka-podlogom hartija od vrednosti i korporativne obveznice od banaka i drugih finansijskih institucija u procesu na otvorenom tržištu. U vremenu aktuelne recesije u bliskoj prošlosti u SAD bilo je neophodno dodatno stimulisati potrošnju što je činjeno na razne načine, a pre svega preko jeftinih i lako dostupnih kredita koji su se nudili građanima SAD. Već tri decenije postoji tendencija stalnog sniženja kamatne stope u Centralnoj banci SAD. Kamatna stopa Centralne banke SAD pokazuje stalnu tendenciju smanjenja od početka 80-ih godina prošlog veka (kada je iznosila skoro 20%) da bi u junu 2003. godine postepeno došla do 1% i na tom nivou se zadržala više od godinu dana).⁶

⁵ Faktički „razvod” centralne banke SAD sa izvršnom vlašću nije bilo lako ostvariti. U periodu nakon 1935, a naročito od 1941. do 1947. Fed je uživao nizak stepen stvarne nezavisnosti od Trezora, a Odbor Guvernera imao je mala diskreciona prava, jer je monetarne politika bila podređena održavanju relativno niskih kamatnih stopa. Ipak, u periodu Vijetnamskog rata kao i u pojedinim intervalima tokom 70-tih, Fed je obezbedio znatan rast rezervi i depozitnih institucija kako bi usporio rast kamatnih stopa. U monetarnom sistemu SAD trezor ima ključnu ulogu u vođenju politike u oblasti međunarodnih finansija i upravljanju javnog duga. Fed ima specijalnu vezu sa Trezorom i po mnogo čemu igra ulogu „bankara države”. Dakle, operiše kao zastupnik Trezora jednostavno izvršavajući transakcije po naredbi ili ovlašćenju Trezora. Svi poreski prihodi slivaju se na račun Centralne banke SAD. Đukić, Đorđe.: Centralna banka i finansijski sistem, Litopair, Čačak, 2006., str.33.

⁶ Pre nego što je finansijska kriza buknila 2007, eskontna stopa je tipično bila pun procentni poen iznad stope federalnih sredstava koja je određivala prekončno pozajmljivanje između banaka. Fed je spustio eskontnu stopu za pola procentna

Boris Siljković, Bojan Jokić



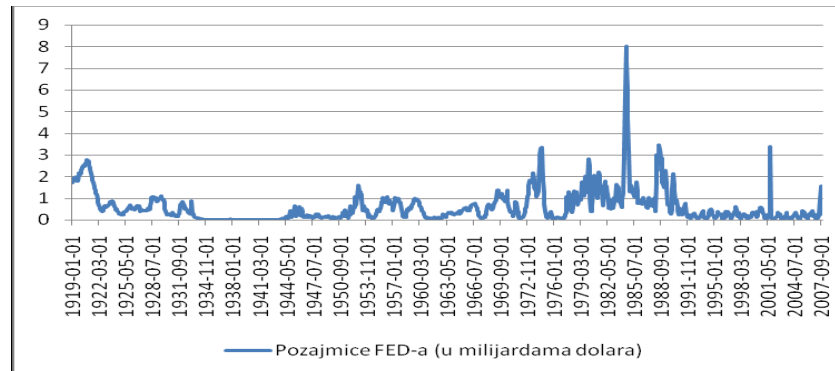
Slika 3. Prikaz kretanja referentne kamatne stope FED-a u periodu 1955-2010. godine.

Izvor: Federal reserve USA⁷

poena, i to na 5,75% sredinom avgusta 2007, kada se pojavila zabrinutost zbog krize stanogradnje a finansijska tržišta postala nestabilna. To je prepolovilo raspon između dve stope. U martu 2008, Fed je snizio eskontnu stopu za četvrtinu poena dovodeći je na nivo 0,25 poena iznad stope na federalna sredstva. Odluka Fed-a da poveća eskontnu stopu sa 0,5% na 0,75% mogla je da predstavlja odgovor na «poboljšane uslove na finansijskom tržištu». Glavno oruđe monetarne politike Fed-a – target za prekonocne međubankarske stope (stopa na federalna sredstva) – ostao je nepromenjen na nivou blizu 0% u uslovima kada je trebalo pogurati slab ekonomski oporavak SAD. Lakić, Slobodan.: Monetarno upravljanje i kontrola u uslovima neizvjesnosti i krize, Montenegroin Journal of economics, N11, Vol.VI, maj 2010., str.43.

⁷ Krajem januara 2010. godine objavljeno je da će nivelator – kamatna stopa na federalna sredstva u SAD– ostati u rekordno niskom rangu od 0,00% do 0,25% za “produženi period”. Termin “izlazna strategija” je finansijski eufemizam za podizanje kamatnih stopa. Držanjem kamatnih stopa na “veštački” niskom nivou, Fed se “kladi” da će inflacija biti obuzdana u kratkom i srednjem roku, i da će hipotekarno tržište SAD moći da se oporavi bez podrške. Uprkos anticipacijama FOMC o garancijama niskog nivoa stopa na federalna sredstva, očigledno je da su se ekonomski i finansijski uslovi značajno promenili da se duže ne mogu garantovati izuzetno niski nivou ovih stopa. Prisutna je validna zabrinutost da će

Finansijska i ekonomska kriza u SAD



Slika 4. Pozajmice FED-a u periodu 1999-2007. godine

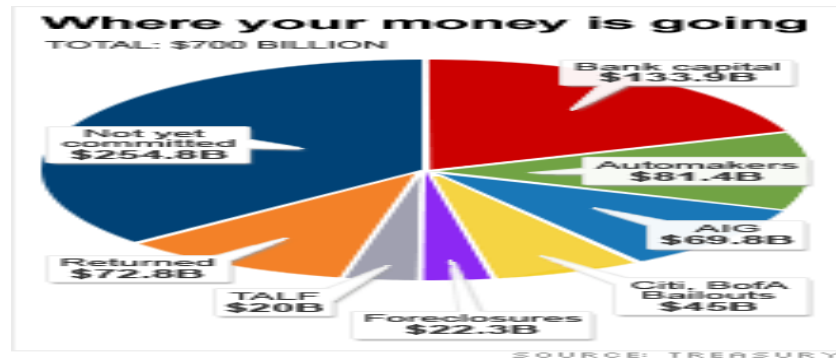
Izvor: Dragutinović, Stefan., Vjetrov, Ana., Đurić, Uroš., Radenković, Tamara., Cvjetičanin, Iva., Žutić, Emilija., Kalašić, Olga.: Svetska ekonomska kriza i posledice po privredu Srbije, Fakultet za ekonomiju, finansije i administraciju-FEFA, Beograd, april, 2009. str.17.

Osim jeftinim kreditima kroz politiku jeftinog novca velika potrošnja stanovništva je u velikoj meri podsticana i veoma „liberalnim“ uslovima pod kojima su se krediti odobraval, a što se lepo može videti na primeru hipotekarnih kredita koji su i bili jedan od „okidača“ aktuelne krize.⁸

ekspanzivna politika Fed omogućiti pojavu inflacije u ekonomiji uzimajući u obzir uzlazni zamah cena, mada se ukazuje da Fed prilagođava kamatne stope na osnovu inflacionih očekivanja. Lakić, Slobodan.: Monetarno upravljanje i kontrola u uslovima neizvjesnosti i krize, Montenegrin Journal of economics, N11, Vol.VI, maj 2010., str.39.

⁸ Dušanić, Jovan.: Svetska ekonomska kriza-made in USA, Škola biznisa, Naučno stručni časopis, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad, broj 1, Novi Sad, 2010., str.15.

TARP (Troubled assets Relief program) donet oktobra 2008. godine imao je za cilj: a) obezbediti 700 milijardi dolara pomoć bankama; b) takođe omogućiti pomoć bankarskom sistemu i drugim oblicima olakšavanja. Nacrt ovog programa počiva na programu koji se primenjivao u Švedskoj 1999. tih godina koji je imao za cilj: a) uklanjanje javnih kompanija sa prevelikim problemima; b) nastavak sa novim čistim bankama.

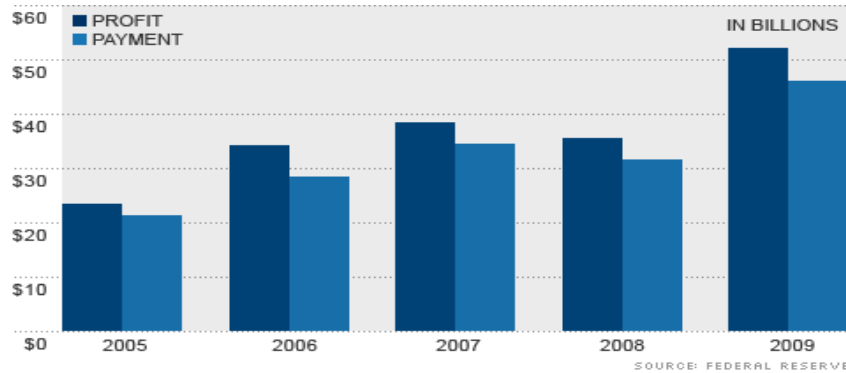


Slika 5. TARP program u periodu 2008-2009. godine ⁹
Izvor: Treasury department Barclays Capital

Američka Centralna banka zabeležila je prošle 2009. godine rekordni profit, zahvaljujući vanrednim merama za spašavanje od ekonomske krize. Taj novac je u najvećoj meri ostvaren od prodaje američkih državnih obveznica i hipotekarnih papira od vrednosti. Federalne rezerve su ostvarile prihod i od zajmova dodeljenih bankama i

⁹ Novac u okviru TARP programa u periodu 2008-2009. godine je otišao sa spašavanje giganata posrnule američke industrije General motorsa i Chyrlera, osugaravajuće kuće AIG, bankarskog giganata City group kao i ostalih kompanija poput GMAC, Bank of America i dr. Goldman, David.: Taxpayers on the hook for \$200 billion, podaci i informacije dostupne na adresi sajta <http://cnmoneyp.inthis.clickbilty.com/pt/cpt?action=cpt&ti-tle=TARP+a+year+la+ter%3A+Was...>, dostupno dana 19.8.2010.

drugim firmama. Federalne Rezerve su kupile preko 80% dužničkih obveznica Trezora Sjedinjenih Američkih Država izdatih u 2009 godini.

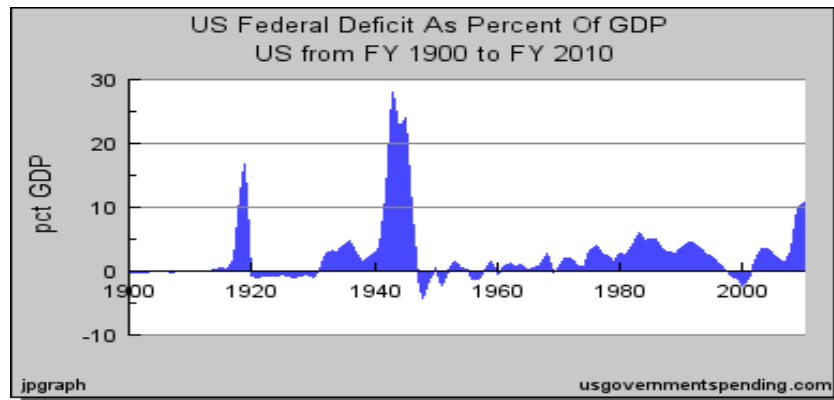


Slika 6. Profit FED-a u periodu 2005-2009. godine
Izvor: Federal reserve USA, 2009.

U kalendarskoj (ne fiskalnoj) 2009 godini, deficit SAD-a je narastao za 1,47 triliona dolara. U isto vreme, Federalne Rezerve su povećale svoj paket vrednosnih papira sa 500 milijardi na 1,85 trilion dolara. Povećanje od 1,34 triliona dolara. U biti, ova brojka pokazuje da su Federalne Rezerve finansirale čak 91% budžetskog manjka SAD-a u 2009 godini. Federalni deficit je već viši od 10% BDP u SAD sredinom 2010. godine.

Ono što karakteriše istoriju Fed-a uglavnom se tumačilo kao odlučnost da FED „pumpa” likvidnost sistema. I pored hiljade milijardi dolara ubačenih u američki sistem tokom 2008-2010. godine okarakterisali bi da su potrebne nove mere za podršku najvećoj ekonomiji u svetu iza koje je period recesije i depresije u nezabeleženom obimu do tada ¹⁰

¹⁰ Konačna uloga monetarnih vlasti je ili bi trebalo da bude da upravljaju ili nadgledaju (superviziju) bankarski i finansijski sektor tako da spreče podsticaj ili posrtanje u pravcu finansijskih poremećaja. Izbori koji se otvaraju monetarnim

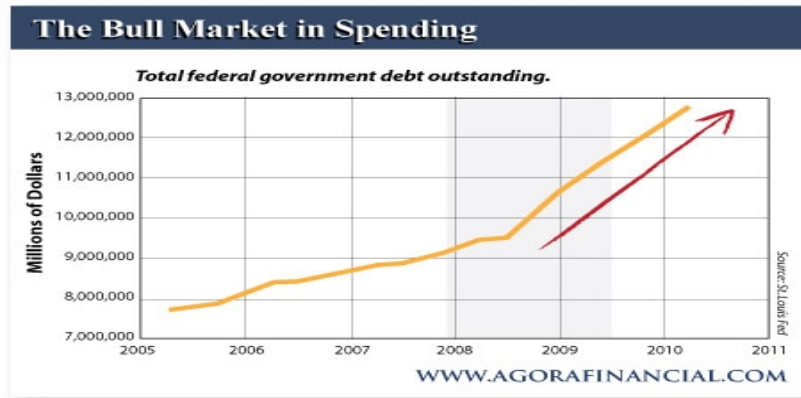


Slika 7. Fedralni deficit u SAD kao procenat GDP u periodu 1900-2010. godine

Izvor: Podaci i informacije dostupni na adresi sajta: <http://www.usgovernmentsspending.com>, 2010.

Slika ispod prikazuje, tokom posljednjig pet godina rast američkog federalnog duga koji je porastao za poslednje dve godine neverovatnih US 3 triliona dolara. Ako smo imali bilo kakvih dvojbi ukupan dug u SAD-u je sada na rekordnom nivou i to je po nama jedna od glavnih pretnji za ekonomiju. Taj federalni dug sa 13,4 triliona dolara će se povećati za oko 10 triliona dolara tokom sledećih deset godina. Vlada SAD je potrošila 355 milijarde dolara do sada tokom 2010. na kamate na nosioce nacionalnog duga.

vlastima kada su u pitanju neželjene posledice finansijskih kriza, mogu se klasifikovati kao: a) ništa ne preduzimati, tj. nepostojanje kriznog menadžmenta; b) postojanje olakšica kreditora krajnje instance; c) kreiranje međunarodnog kreditora krajnje instance. Lakić, Slobodan.: Instrumentarijum monetarnog menadžemnta, Ekonomski fakultet, Podgorica, 2006., str.214.



Slika 8. Američki federalni dug u periodu 2005-2010. godine
Izvor: Federal Reserve System USA, 2010.

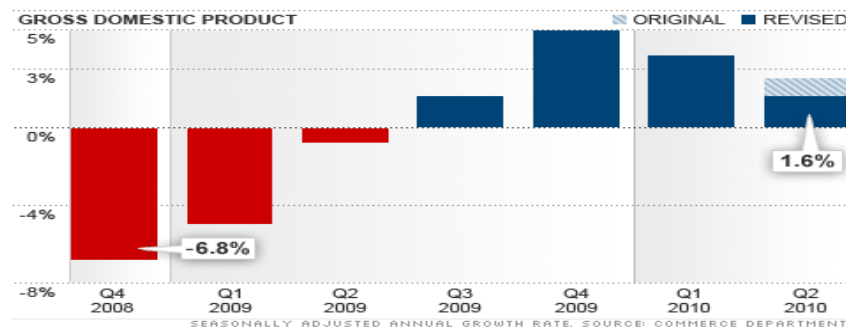
2. Recesija i „oporavak” u ekonomiji SAD

U 2008. godini privreda SAD-a je zvanično ušla u recesiju jer je u dva uzastopna perioda beležila realan pad privredne aktivnosti. Prvi pozitivan GDP u SAD je ostvaren u trećem kvartalu 2009. godine. Ako pratimo privrednu situaciju u SAD krajem avgusta 2010. godine postoji niz nagoveštaja ponovnog usporavanja privrednog oporavka.¹¹ U izveštaju

¹¹Najnovija istraživanja Pew Research Center iz oktobra 2010. godine kao posledice najnovije ekonomske krize kazuju da u SAD gotovo 25 odsto ljudi su morali pozajmiti novac od nekoga, oko pedeset odsto ljudi je generalno lošijeg finansijskog statusa zbog usporavanja privrednog rasta, deset odsto su se preselili ponovo svojim roditeljima da bi preživeli poslednji ekonomski cunami, a koji se uzdiže do 24 posto za radnike između 18 i 29 godina. Sve više i više Amerikanaca sada prepoznaju da će na penzionisanje morati pričekati a za one šezdesetdvogodišnje i starije koji još uvek rade 35 odsto su odložili odlazak u penziju. Hirschhorn, S. Joel.: US Economy Stuck in Misery, podaci i informacije

Boris Siljković, Bojan Jokić

koje preuzimamo od Federalnih rezervi nalazimo neujednačenost oporavka širom Sjedinjenih država.¹²



Slika 9. Stopa rasta bruto domaćeg proizvoda u SAD u periodu 2008-2010. godine ¹³

Izvor: Commerce department, 2010.

Nefinansijski sektor u SAD je stabilan a u odnosu na početak 2010. godine usporen je rast proizvodne industrije kao i prodaja stambenog i poslovnog

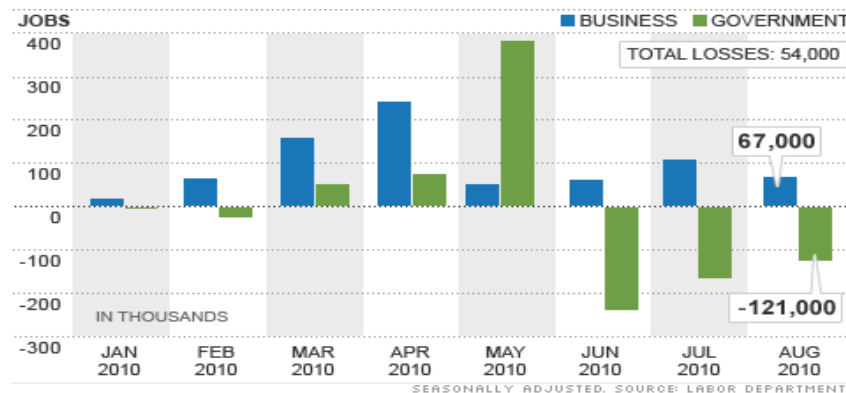
dostupni na adresi sajta <http://globalpolitican.com/print.asp?id=6513>, New York, dostupno dana 08.09.2010.

¹²Krize su, međutim, ne samo signal za promene, već i neminovni faktor rekonstrukcije prethodnog načina funkcionisanja sistema, podsticaj za temeljnu rekonstrukciju sistema i ubrzanje tehnološkog progressa. U svakom slučaju, pozitivni i revolucionarni potencijal ekonomske krize mogao bi da se iskoristi u pravcu trasiranja jednog stabilnijeg i koherentnijeg ekonomskog sistema, kao i održivog načina privređivanja i razvoja uopšte. Đukić, Petar.: Globalna i nacionalna ekonomska kriza – izazov za reforme i održivi rast ekonomije, Škola biznisa, broj 1, Naučno stručni časopis, Visoka poslovna škola, Novi Sad, 2010., str.2.

¹³Stopa nezaposlenosti u SAD oktobra 2010 godine je bila 9,6%, inflacija 1,1% i stopa privrednog rasta 1,6%. Prognoze za kraj 2010. godine su da će stopa nezaposlenosti biti 9,5%, inflacija 1,0% i stopa privrednog rasta 2,5%. Prognoze za kraj dve hiljade jedanaeste godine su da će stopa nezaposlenosti biti 9,0%, inflacija 1,8% i stopa privrednog rasta 2,7%.

Finansijska i ekonomska kriza u SAD

prostora. Ekonomski oporavak u SAD ometaju visoka nezaposlenost, nedostupnost kredita i pad vrednosti kuća. Gubitak radnih mesta i tokom 2010. godine je evidentan u Vladinim službama. Tako je privreda SAD do avgusta 2010. godine izgubila 54.000 radnih mesta. Glavnina gubitaka radnih mesta dolazi iz javnog sektora, jer je Vlada SAD smanjila 121.000 radnih mesta u svom sektoru. Ovakva situacija će potrajati godinama jer je teško nadoknaditi gubitak od 8,4 miliona radnih mesta u 2008 i 2009. kao posledicu najnovije velike recesije u SAD.¹⁴



Slika 10. Gubitak radnih mesta u SAD tokom 2010. godine

Izvor: Labour Department, 2010

Uprava Federalnih rezervi koristi niske kamatne stope tokom 2010. godine za stimulisanje ekonomije, ali budući da je stopa već blizu nule, nema prostora za dalje smanjenje. Centralna banka preduzima i druge korake za povećanje količine novca dostupnog kompanijama, da bi mogle da pozajmljuju sredstva za kupovinu nove opreme, širenje delatnosti i otvaranje novih radnih mesta. Visoke stope nezaposlenosti u SAD su i

¹⁴ Na osnovu Zakona o radu iz 1946. godine i Zakona o punom zaposlenju i uravnoteženom razvoju iz 1978. godine, vlada SAD se obavezuje na promovisanje visoke stope zaposlenosti i stabilnog nivoa cena. Mishkin, S. Frederik.: Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta, Data status, Beograd, 2006., str.411.

Boris Siljković, Bojan Jokić

dalje glavna briga. a sama stopa nezaposlenosti iznosila je 9,5 posto u aprilu 2010. godine.

Istorijski gledano, ideja da ogromni deficiti, poput onih koje smo imali tokom protekle dve-tri godine krize u SAD, mogu pomoći da se ekonomija ponovo vrati na nivo pune zaposlenosti nastala je na iskustvima Velike depresije i Drugog svetskog rata. Privrede su se vratile na nivo pune zaposlenosti tek pošto su masovni ratni deficiti bili razvijeni. Ilustracije radi, u SAD deficit se kretao između 21 i 27 odsto BDP između 1943. i 1945. (duplo veći odnos deficita prema BDP od današnjeg), dok je nezaposlenost pala sa oko 14 odsto u 1939. na oko dva odsto u toku rata.



Slika 11. Stopa nezaposlenosti u SAD u periodu 1890-2010.

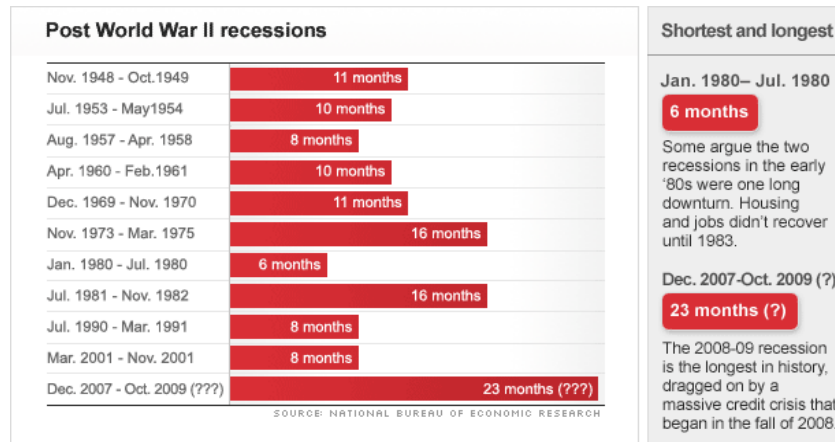
Izvor: Bureau of Labour Statistics, Washington, 2010.

Nezaposlenost se zadržala na 9,6 posto, dok je rasla po stopi od samo 1,6 posto u drugom tromesečju ove 2010. godine. Zbog ovih okolnosti Sjedinjene Američke Države pred kraj godine mogle bi ponovno kliznuti u recesiju. Stanje u privredi u razdoblju nakon završetka recesije baš i nije povoljno. Pad privredne aktivnosti trajao je 18 meseci, što je najduža recesija od Drugog svetskog rata u SAD.

Jedna od glavnih prepreka rastu američke privrede je rizik da će stopa nezaposlenosti ostati relativno ista tokom cele 2010 godine. Prema ekonomistima, u 2010 g. ukupno je trebalo da bude otvoreno oko 1.1 milion radnih mesta. Međutim, pošto je porast

Finansijska i ekonomska kriza u SAD

stanovništva u Americi oko 2 miliona svake godine, potrebno je oko 1.3 miliona radnih mesta da se održi sa rastom populacije. Duži period nezaposlenosti može da smanji trošenja potrošača a time i promet i potrošnju dobara.



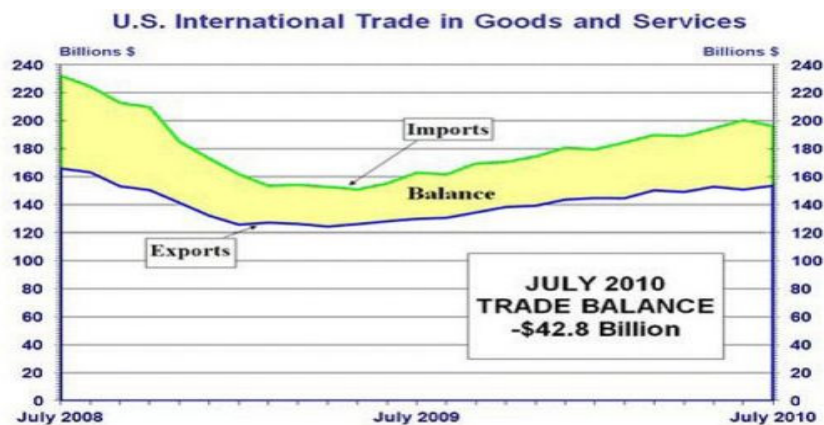
Slika 12. Najveći recesioni periodi u SAD posle drugog svetskog rata
Izvor: National Bureau of Economic Research, 2009.

Ako sagledamo realno poslednji budžetski deficit Bušove administracije (2008. godine) je bio u opsegu od 400-500 milijardi dolara, približno veličini kineskog, japanskog i OPEK-a trgovinskog suficita sa SAD. Tradicionalno, ove trgovinske suficite su SAD reciklirale i njima finansirale savezni budžetski deficit. U 2009. i 2010. deficit SAD skočio je na 1400 milijardi dolara, dakle, povećanje od 1000 milijardi dolara u roku od godinu dana.

Nema dovoljnog suficita trgovinskog bilansa da bi se finansirao ovako veliki deficit. Otkud taj novac ? Ekonomija

Boris Siljković, Bojan Jokić

se nije oporavila. Do kraja ove godine će biti očigledno da je budžetski deficit značajno veći od 1,4 biliona (hiljada milijardi) dolara. Hoće li biti 2 biliona dolara? Više? Naravno ako ovome dodamo deficit u međunarodnoj trgovini i hroničan višak uvoza nad izvozom (videti slika dole) slika o ekonomiji SAD ostaje potpuna¹⁵



Slika 13. Međunarodna trgovina dobara i usluga u SAD u periodu 2008-2010. godine

Izvor: Federal Open Market Committee (FOMC), 2010.

3. Perspektiva ekonomije SAD i monetarne politike FED-a posle „oporavka” u narednom periodu

Američka ekonomija se još dugo neće oporaviti od nedavne krize, a njen brži oporavak sprečava, uglavnom, visoka nezaposlenost, zajedno sa stalno

¹⁵ Napomena: Smanjenje uvoza robe u SAD u julu 2010. godine se uglavnom odnosilo na smanjenje potrošnje dobara; motornih vozila, delova i motora, te kapitalnih proizvoda.

nepovoljnim stanjem na tamošnjem tržištu rada. Analitičari prognoziraju da bi Fed, u slučaju pretnje daljeg slabljenja ekonomije, mogao u većoj mjeri da obnovi program kupovine aktive, ili da smanji interesnu stopu koju plaća bankama za to što kod te finansijske institucije odlažu svoj višak novca. Stopa nezaposlenosti u SAD će neko vreme ostati na sadašnjem nivou od 9,5 procenata. Finansijski sistem u SAD je narušen i ne postoji ništa što će "promeniti stopu nezaposlenosti". Kao rezultat svega ovoga imamo 14,6 miliona Amerikanaca koji su još uvek u potrazi za poslom polovinom 2010. godine.¹⁶

Ako ovome dodamo da ekonomija SAD stoji ili bolje reći „puzi” to nam potvrđuje trgovinski deficit SAD koji je u junu 2010. godine porastao na 49,9 milijarde dolara uz vrednost izvoza koji je pao. Zbog toga je BDP u drugom kvartalu zabeležio „rast” u odnosu na prethodni kvartal od „samo” 1,6% u odnosu na početak 2010. godine.

Nacionalni(federalni) dug aprila 2010. godine u SAD iznosi 12,7 biliona dolara. Budžetska uprava Kongresa je izračunala da će pri sadašnjoj politici (pri tom je ona nerealno polazila od toga da neće biti povećanja rashoda) deficit u narednoj deceniji iznositi 10 biliona dolara. A rashodi će se povećavati, i to veoma.

Fannie Mae i Freddie Mac su, kao i uvek, aktivni. Trpeći dodatne gubitke, oni ipak poseduju ili su garanti po hipotekarnim kreditima u ukupnoj sumi od 5,4 biliona dolara na početku drugog kvartala 2010. godine.

Portfelj osiguranih hipotekarnih kredita Federalne uprave za stambenu izgradnju povećavaju se istovremeno sa rastom nesolventnosti. Suma obaveza Ginnie Mae (vladina nacionalna hipotekarna asocijacija), koja emituje garantovane vrednosne papire pod zalog hipoteke, takođe je narasla. Federalna korporacija osiguranja depozita FDIC je prošle 2009. godine zatvorila rekordnu količinu banaka – 140 - i sada joj manjka

¹⁶ Napomena: Inače SAD imaju oko 300 miliona stanovnika.

Boris Siljković, Bojan Jokić

gotovine. Prošle 2009. državni resor za osiguranje penzija Pension Benefit Guaranty Corporation je izračunao da deficit u njegovim fondovima iznosi 34 milijarde dolara. Manjak sredstava za finansiranje federalnih penzija iznosi bilion dolara. A lokalnim penzionim fondovima i penzionim fondovima država u celini manjka oko tri biliona dolara.¹⁷



Slika 14. Trgovinski deficit u SAD u periodu 2008-2010. godine¹⁸
Izvor: Bureau of Economic Analysis

Kamatna stopa na prekonocne pozajmice glavno je sredstvo kojim Fed utiče na privredu od 1980-ih godina u finansijskoj krizi poput ove, može

¹⁷ Bandov, Doug.: Bankrot imperije: SAD više ne može da bude ni svetski policajac ni dadilja, Novi Standard, podaci i informacije dostupni na adresi sajta <http://www.standard.rs/veswti/36-politika/4380-bankrot-imperije-sad-vie-ne-moe-da-bude-ni-svetsk..>, Beograd, dostupno dana 29.08.2010. godine

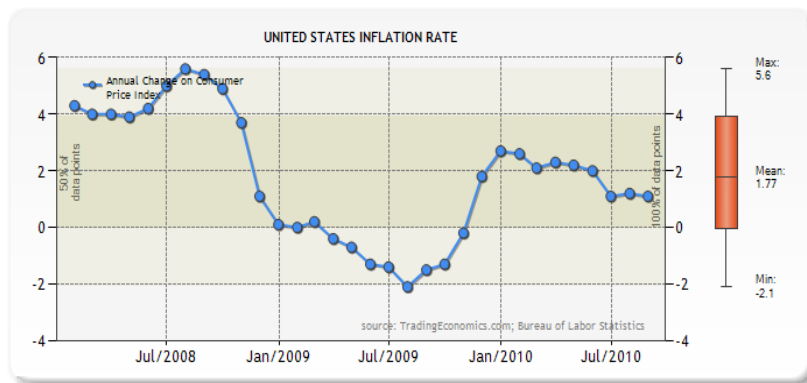
¹⁸ Grčka, SAD, Indija i Velika Britanija, između ostalih, polovinom 2010. godine imaju deficit tekućeg računa iznad 10 odsto bruto društvenog proizvoda (BDP). Prosečni deficit zemalja članica Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD) je zapanjujućih 8,2 odsto BDP. Naravno, ovo je klasični „kejnzijski“ odgovor na ekonomski pad - kada tražnja u privatnom sektoru pada, vlada mora da popuni prazninu kako bi sačuvala ekonomiju od kolapsa. Džejson, E. Tejlor.: Kejnziizam danas nije rešenje: Finansijske lekcije iz 1946. godine, podaci i informacije dostupne na adresi sajta <http://standard.rs/vesti/37-ekonomija/4818-kejnziizam-danas-nije-rešenje-finansijske-lekcije-iz...>, Novistandard, Beograd, dostupno dana 27.08.2010. godine.

ponešto izgubiti na uticaju. Da bi zaoštrio monetarnu politiku Fed se može osloniti i na druge alate, primera podižući kamatnu stopu na obavezne rezerve banaka koje se drže kod Fed-u, a koje dostižu 1.000 milijardi dolara kroz podizanje te stope, koja je sada u visini od 0,25 posto. Ovo bi podstaklo američke banke da izdvajaju više novca u rezerve kod Fed-a umesto da ih plasiraju kroz kredite.

Plaćanje veće kamate na prekomerne rezerve banaka pomaže stabilizaciji kamatne stope na prekončne pozajmice kada je finansijski sistem preplavljen gotovinom, što je sada slučaj. Ovo je relativno novi alat za Fed, koji je zakonom uveden tek 2006. godine. Mnoge centralne banke u svetu oslanjaju se na tu kamatnu stopu, no Fed je počeo primenjivati tu kamatnu stopu u jeku finansijske krize, u septembru 2008. Nije jasno hoće li Fed danas signalizirati da će taj alat postati poluga koju će preferirati pri uticaju na privrednu aktivnost, zaposlenost i inflaciju u SAD-u.

Perspektiva monetarne politike američke centralne banke u kratkom roku gotovo je sigurno neutralnost, iako je sve više autoriteta koji pozivaju na podizanje ključnih kamatnih stopa. U izvršnim krugovima Američkog sistema federalnih rezervi (FED) razmišlja se o mogućnostima nastavka ekspanzivne monetarne politike. U ovom smeru idu i podaci o inflaciji u Sjedinjenim državama gde prosečna godišnja stopa inflacije će u razdoblju od 2014. do 2018. godine iznositi tri odsto. Neslužbena ciljana stopa inflacije koju podržava FED, odnosno pokušava održati Fed, iznosi dva odsto.

Kamatna stopa federalnih rezervi SAD i tokom 2010. godine zadržale se na istom nivou na kojem je od 2008. Glavna kamatna stopa u Americi verovatno će biti držana na sadašnjem nivou (blizu nule) još dugo. Na početku finansijske krize u 2007, mnogi ekonomisti su upozoravali da se politika federalnih rezervi u SAD trebala transformirati. Danas, a tri godine kasnije kao glavne posledice deflatornih tendencija u SAD su upravo rezultat nula posto glavne kamatne stope FED-a, kao repera monetarne politike.

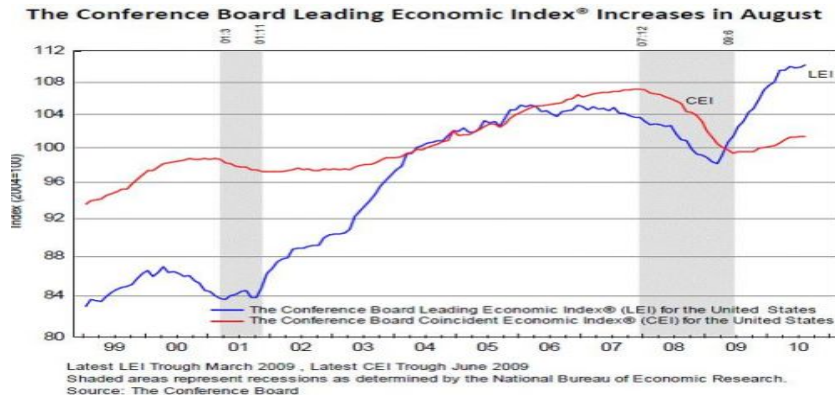


Slika 15. Stopa inflacije u SAD u periodu 2008-2010. godine.
Izvor: Bureau of Labor statistics, Washington, 2010.

Nedostatak agregatne potražnje, a višak kapaciteta koji preovladava u privredi SAD je još jedan činioc koji podstiče deflatorne tendencije primetne u privredi u poslednje vreme. Fed će verovatno početi da kupuje 1 trilion dolara trezorskih obveznica krajem ove 2010. godine ili početkom sledeće godine. Ovaj događaj koji se preduzima od strane FED-a možda bi mogao da pomogne oporavku privrede što treba da bude podsticaj potrošnji koja se evidentno smanjuje u SAD.

Fed će učestvovati u još jednom krugu oporavka ekonomije a posebno bankarskog sektora tzv. kvantitativnom kupovinom obveznica od banaka, stvarajući novi novac. Svi ovi stimulatívni potezi bi mogli pojačati rast bruto domaćeg proizvoda od 0,3 do 0,4 postotnih bodova. Međutim, u globalizovanim privredama kakve su SAD često ponavljanje monetarne politike tokom dužeg perioda ne daje rezultate uz već izraženi deficit budžeta.

Iako je recesija u SAD službeno završena u aprilu 2009, nedavni tempo rasta je razočaravajuće spor a to podstiče zabrinutost da bi privredni oporavak mogao značiti ponovno klizanje u recesiju. Najnoviji podaci iz SAD i vodeći privredni indeksi za proteklih nekoliko meseci to samo potvrđuju.



Slika 16. Vodeći privredni indeksi u SAD u periodu 1999-2010. godine¹⁹
Izvor: National Bureau of Economic Research, 2010.

ZAKLJUČAK

Američka privreda na osnovu prikazanog će evidentno je usporiti oporavak u drugoj polovini 2010. godine zbog prestanka podsticajnih mera i to: a). zbog ukinutog programa zapošljavanja vezanih uz popis stanovništva; b). zbog prestanka programa zamene starih automobila novim, popularno nazvan "keš za krš"; c). što novi kupci kuća više nemaju

¹⁹ Vodeći privredni indeks (HAM) za SAD je povećan za 0,3% u junu do 110,2 (2004 = 100), nakon 0,1% porasta u julu, a 0,2% pada u avgustu .LEI je signal u ekonomiji SAD sa malo zamaha napred. Index (CEI) je nepromenjen u avgustu, nakon 0,1% porasta u junu, i nema promena u julu. Tzv. Oklevanje Ekonomska (LAG) povećan je 0,2% u avgustu do 108,1 (2004 = 100), nakon 0,4% porasta u junu, sa 0,1% povećanja u julu. Deset vodećih komponenti u privrednom indeksu SAD uključuju: * Prosečni nedeljni sati, industrija; * Prosečni nedeljni početni zahtev za osiguranje od nezaposlenosti; potrošačka roba i materijal; indeks isporuka dobavljača – proizvođača; * Proizvođači novih narudžbina, kapitalna dobra;* građevinske dozvole, nove privatne stambene jedinice * cene akcija, 500 običnih akcija * Novčana masa, M2 * Kamatna stopa banaka, 10-godišnje obveznice trezora *

Boris Siljković, Bojan Jokić

poreskih povlastica i d). što je istovremeno 814 milijardi dolara težak paket podsticajnih mera dobrim delom potrošen. Svakako se može očekivati spor oporavak koji će trajati dugo. Rast privrednih aktivnosti od „samo” 1,6 odsto u drugom kvartalu 2010. godine, nepovoljno će se odraziti na tržište akcija, koja će ponovno doživeti najmanje pad svoje vrednosti. Uz sve ovo treba dodati rastući Američki federalni dug iz godine u godinu.

Ekonomski oporavak u SAD je bio evidentno nešto manje energičan u odnosu na očekivanja, a u prilog tome nam ide i to da su stručnjaci Federalnih rezervi već projektovali primetno sporiji oporavak u narednom periodu nakon recesije. U idealnom slučaju Američka privreda bi trebalo da raste po stopi od 5 procenata u 2010. i 2011. godini. Ekonomija SAD je da podsetimo rasla „svega” 1,6 odsto u drugom kvartalu 2010. godine. Rast privrede SAD će evidentno je u narednom periodu biti anemičan - između 1 - 2% u još nekoliko kvartala. To znači da će tzv. službena nezaposlenost ostati na nivou oko 10% (stvarna stopa nezaposlenosti je po mnogim ekonomistima polovinom 2010. godine u SAD bila blizu 20 odsto).

Kako sada stvari stoje u privredi SAD sada je jasno da je deflacija ozbiljniji rizik za američku privredu od inflacije, mada je cilj FED-a održavanje ciljane (projektovane) inflacije koja je sada na nivou ispod 2%. Dvostruko više ekonomista u SAD po izvršenim anketama ističu da je veća opasnost po privredu SAD pojava deflatornih tendencija od povratka inflacije.

Sve više raste zabrinutost da bi i oporavak tržišta nekretnina u SAD mogao da posustane zbog uporno visoke stope nezaposlenosti, sporog privrednog oporavka i pada potrošačkog poverenja. Prodaja kuća i stanova je na američkom tržištu značajno pala nakon što je u aprilu 2010. godine istekla primena stimulativnih kredita za kupovinu nekretnina.

Ružna istina u SAD je da postoji vrlo malo nade za američku privredu da pruža istinski prosperitet za veliku većinu ljudi u doglednoj budućnosti. Nezaposlenost će ostati visoka a potrošnja potrošača će ostati niska, osim za bogate. Lokalne i državne vlasti u SAD će i dalje „rezati” nivo zapošljavanja i usluga u svojim državama. Ekonomska nejednakost je evidentna a za prikaz stanja u SAD karakteristična je nejednaka raspodela bogatstva a vrlo ilustrativan prikaz situacije dao nam je istoričar David Barber koji poistovećuje trenutnu situaciju sa dvoranom od

100 sedišta čiji je kapacitet dvorane ispunjen sa 100 ljudi. Ako su sedišta u dvorani koja odražava trenutno bogatstvo distribucije u SAD, jedna najbogatija osoba u dvorani će biti u mogućnosti širiti se nad gotovo 43 sedišta a 60 najsiromašnijih će se „ugurati” u samo jednu. Vrlo prepoznatljivo za aktuelnu ekonomsku i finansijsku krizu u SAD, zar ne ?

REFERENCE

1. Američki federalni dug, Federal reserve System, (2010)
2. Bandov, Doug.: Bankrot imperije: SAD više ne može da bude ni svetski policajac ni dadilja, Novi standard, podaci i informacije dostupni na adresi sajta <http://www.standard.rs/veswti/36-politika/4380-bankrot-imperije-sad-vise-ne-moze-da-bude-ni-svetski>, Beograd, dostupno dana 29.08.2010. godine
3. Cukiierman, Alex.: Nezavisnost centralne banke i institucije monetarne politike: Prošlost, sadašnjost i budućnost, Panoeconomikus, Novi Sad, Vol.44, br.4, Novi Sad, 367-395. (2007)
4. Cene kuća i nominalni društveni proizvod u SAD u periodu 2001-2010. godine, Federal reseve Bank of. St.Louis,(2010)
5. Dušanić, Jovan.: Svetska ekonomska kriza- made in USA, Škola biznisa, Naučno stručni časopis, br.1, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad, 12-20, (2010)
6. Dragutinović, Stefan., Vjetrov, Ana., Đurić, Uroš., Radenović, Tamara., Cvjetičanin, Iva., Žutić, Emilija., Kalašić, Olga.: Svetska ekonomska kriza i posledice po privredu Srbije, Fakultet za ekonomiju, finansije i administraciju, FEFA, Beograd, (april 2009)
7. Džejson, E.Tejlor.: Kejnziizam danas nije rešenje: Finansijske lekcije iz 1946. godine, podaci i informacije dostupne na adresi sajta <http://standard.rs/vesti/37-ekonomija/4818-kejnziizam-danas-nije-rešenje-finansijske-lekcijeiz..>, Novi standard, Beograd, dostupno 27.08.2010.godine
8. Đukić, Đorđe.: Centralna banka i finansijski sistem, Litopapir, Čačak, (2006)
9. Đukić, Petar.: Globalna i nacionalna ekonomska kriza izazov za reforme i održivi rast ekonomije, Škola biznisa, Naučno stručni časopis, Visoka poslovna poslovna škola strukovnih studija, broj 1, Novi Sad, (1-11), 2010
10. Federalni deficit u SAD kao procenat GDP u periodu 1900 - 2010, podaci i informacije dostupni na adresi sajta <http://www.usgovermentpending.com>, (2010)

11. Goldman, David.: Taxpayers on the hook for \$200 billion, podaci i informacije dostupne na adresi sajta <http://cnnmoney.printhis.clickbilty.com/pt/cpt?action=cpt&title=TARP+a+year+la,ter%3A+Was....>,dostupno dana 19.08.2010.
12. Gubitak radnih mesta SAD u toku 2010, Labor department, (2010)
13. Hirschhorn,S.Joel.: US Economy Stuck in Misery,podaci i informacije dostupne na adresi sajta <http://globalpolitican.com/print.asp?id=6513>,, New York, dostupno dana 08.09.2010.
14. Lakić, Slobodan.: Instrumentarijum monetarnog menadžmenta, Ekonomski fakultet, Podgorica, (2006) 15. Lakić, Slobodan.: Monetarno upravljanje i kontrola u uslovima neizvjesnosti i krize, Montenegrin Journal of economics, N11, Vol.VI., Podgorica, 35-47. (maj 2010)
15. Mishkin, S. Frederik.: Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta, Data staus, Beograd, (2006)
16. Međunarodna trgovina dobara i usluga u SAD u periodu 2008-2010, Federal open market Committee (FOMC), (2010)
17. Najveći recesioni periodi u SAD posle drugog svetskog rata, National Bureau of Economic Research, (2009)
18. Prodaja kuća u SAD u periodu 2004-2010. godine, National Association of real-tors, (2010)
19. Prikaz kretanja referentne kamatne stope FED-a u periodu 1955-2010,godine, Federal reserve USA,(2010)
20. Profit FED-a u periodu 2005-2009., Federal reserve USA, (2009.)
21. Stopa nezaposlenosti u SAD u periodu 1890-2010, Bureau of Labor statistics, Washington, (2010)
22. Stopa inflacije u SAD u periodu 2008-2010. godine, Bureau of Labor statistics (2010)
23. Vodeći privredni indeksi u SAD u periodu 1999-2010, National Bureau of Economic Research, (2010)
24. Wood, Greg.: The US couple behind the housing crisis,informacije dostupnena adresi sajta <http://newsvote.bbc.co.uk/mpapps/pagetools/print/news>, (2010)

FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS IN USA

Boris Siljković, Bojan Jokić
High Economic Professional School Pec in Leposavic

Abstract: Recession in the USA ended in June 2009 and has lasted for 18 months, which means that it was the longest period of bad economy since the great depression. The American economy experienced the culmination of the crisis in early summer of 2009 after which a slow recovery began. This does not mean that the financial and economic crisis in the USA is behind us, but if the recessionary trends continue this will mark the beginning of a new crisis. This crisis in the United States began as a financial and has grown into an economic and now becomes unemployment crisis.

Keywords: mortgage crisis, recession, recovery, perspectives

*Prihvaćeno za objavljivanje:
11.11.2010. godine*