

## Драгана Радовановић

Висока школа модерног бизниса,  
Београд,  
Србија

✉ bgdaca82@yahoo.com

## Добросав Радовановић

Висока школа модерног бизниса,  
Београд,  
Србија

✉ drsljivovica@yahoo.com

# СВЕТСКА ФИНАНСИЈСКА И ЕКОНОМСКА КРИЗА: ЕФЕКТИ ДО САДА ПРЕДУЗЕТИХ МЕРА

## GLOBAL FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS: EFFECT OF MEASURES UNDERTAKEN SO FAR

**Резиме:** Светску финансијску и економску кризу која траје већ пету годину, несмањеним интересом и даље прате медији, функционери влада и аналитичари друштвених и привредних кретања. О њој је написано и речено више него о било којој другој природној или друштвеној невољи с којом се свет суочава. Без обзира на то, још увек се у вези с кризом постављају основна питања на која нема потпуног и јасног одговора. С друге стране, политика и деловање водећих земаља света, глобалних институција и глобалних финансијских и монетарних институција и транснационалних корпорација на решавању ове кризе и даље почивају на основним обележјима неолиберализма, што за последицу има да договорене и предузете мере не указују да су у функцији решавања кризе. У раду је извршена анализа основних економских показатеља од тренутка обелодањивања кризе до данас, с циљем покушаја анализе да ли су до сада предузете мере у функцији решавања или у функцији континуитета трајања кризе.

**Кључне ријечи:** финансијска и економска криза, референтна каматна стопа, незапосленост, инфлација, бруто домаћи производ.

**ЈЕЛ класификација:** F01, F63.

**Summary:** The global financial and economic crisis which is in its fifth year has been continuously followed with unabated interest by the media, government officials and analysts of social and economic trends. There has been written and said about this crises more than about any other natural or social trouble the world is facing with. Nevertheless, there are still basic questions about crisis without complete and clear answer. On the other hand, the policies and actions of the leading countries of the world, global institutions and global financial and monetary institutions and transnational corporations resolving this crisis still rely on the basic features of neoliberalism, with a result that the agreed measures and actions do not indicate that they have the objective to resolve the crisis. This paper presents an analysis of underlying economic indicators from the time of its beginning until today in order to analyze whether the measures taken so far had the objective to resolve the crisis or to make it last continuously until today.

**Key words:** financial and economic crisis, the key policy rate, unemployment, inflation, Gross Domestic Product

**JEL classification:** F01, F63

## 1. УВОД

У последњих неколико стотина година глобална економија пролазила је кроз различите периоде успона и падова. Падови су понекад попримали такве размере да су последице биле катастрофалне како на индивидуалном и националном тако и на глобалном нивоу. И актуелна светска финансијска и економска криза проузроковала је катастрофалне последице по глобалну економију. У таквој ситуацији светски политички лидери, министри финансија и гувернери

централних банака најзначајнијих земаља света, а и свих других, координирали су своје напоре како би ублажили ефекте кризе и умирили и улагаче и кориснике финансијских средстава.

У вези са садашњом финансијском и економском кризом одржано је безброј састанака, скупова, конференција како на глобалном, регионалном и државном нивоу тако и научних и других скупова. Међу њима посебно место заузимају они одржани у научним круговима, на скоро свим економским и сродним факултетима и који су посвећени економској науци и њеном месту, значају, утицају и доприносу који могу дати у вези са кризом која траје<sup>1</sup>. На њима су анализирани узроци настанка кризе, доношене и анализирани мере економске политике за савладавање њених негативних последица, њено преливање из финансијског у реални сектор и преливање кризе из САД у Европу и Азију, либерално тржишни аспекти, модалитети и правци државне интервенције итд.

Финансијске и економске кризе су законита појава капиталистичке репродукције, (Drašković 2012). Један од узрока настајања криза у новијем периоду у развијеним земљама, јесте шпекулативно сељење финансијског капитала на глобалном нивоу. Други узрок настајања криза налази се у недостајуће платежно способној тражњи како у земљама увоза, тако и извоза финансијског капитала. Недостајућа тражња за финалном потрошњом надомешћује се кредитном политиком и то тако што се садашња потрошња доминантно финансира на терет будућих доходака. Трећи узрок јесте неолиберализам и на његовим основама заснована изградња новог, глобалног концепта друштва (Radovanović et al. 2009, 115–130).

Финансијска и економска криза, која траје већ пету годину, никла<sup>2</sup> (Drašković 2012) је у финансијском сектору. Она је генерисана у растућем финансијском сектору у САД, а потом се тај „раст“ прелио у Европу и Азију. Наиме, реални сектор економије је имао једну спорију динамику раста, од финансијског сектора који је бележио динамичан економски раст са огромним профитима. Раст финансијског сектора који се на први поглед био потпуно осамосталио од реалног сектора, чинило се да може сам по себи да се бесконачно развија, независно од реалне економије. То одвајање финансијског сектора најчешће се назива „надувавање финансијског балона“. Ипак, „финансијски балон“ пре него што почне да расте мора да има неку изворну комуникацију са реалним сектором. Та комуникација и упориште у случају генерисања ове кризе је било грађевинарство и тржиште некретнина.

Актуелна финансијска и економска криза се може посматрати и анализирати са великог броја аспеката. Међу њима чини нам се да је најважнији аналитички приступ, којим би требало покушати проникнути у, и разобличити саму суштину кризе(а) коју генеришу, у за то припреманим условима, неспутани интереси и похлепа<sup>3</sup> крупног капитала. При томе, треба да је потпуно јасно да иза интереса крупног капитала, финансијских институција, банака и корпорација не стоје само њихови менаџери већ стварни власници, дакле, конкретни људи.

У намери да допринесемо даљем изучавању ове кризе, у раду је извршена анализа основних економских показатеља од тренутка обелодањивања кризе до данас, с циљем покушаја анализе, да ли су досада предузете мере у функцији решавања или у функцији континуитета трајања кризе.

<sup>1</sup> Академија економских наука (АЕН) и Економски факултет у Београду организовали су три научна скупа посвећена овој проблематици и то: први, 4. 11. 2010. г. на тему: *Економска наука и привредна криза*, други 17. 6. 2011. г. на тему *Неолиберализам* и трећи 16. 3. 2012. г. на тему *Глобална криза и економска наука – неолиберализам и алтернативе*, који су пропраћени садржајним зборницима радова.

<sup>2</sup> И природно и како год, да би нешто никло мора се прво посејати. Без намере да детаљније образложимо како је посејано семе за ову и бројне друге кризе, читаоце упућујемо на „само неке припреме“ одлука и њихову потпуну анализу, као што су; формирање Федералних резерви САД (The Federal Reserve System) 23. 12. 1913. године, формирање Фани Меја (The Federal National Mortgage Association [FNMA]) 1938. године и њену приватизацију 1968. године, формирање Фреди Мака (Federal Home Loan Mortgage Corporation [FHLMC]) 1970. године, доношење Закона о обавези давања зајмова и најсиромашнијим грађанима и мањинама (The Community Reinvestment Act [CRA]) 1977. године и бројне друге.

<sup>3</sup> Без обзира на опис значења речи похлепа у језику било ког народа, тешко да то значење може бар приближно одсликати ту жеђ, грамзивост, жељу за већим... оних најбогатијих и да то највећи део човечанства може разумети.

## 2. УТИЦАЈ КРИЗЕ НА ФИНАНСИЈСКИ СИСТЕМ САД

Ако глобално установљене услове за генерисање финансијских и економских криза фокусирамо на актуелну светску финансијску и економску кризу, онда можемо казати да је она почела у једном делу финансијског сектора које су проузроковала најмање три извора:

- *мешање државе у стамбено тржиште*, (доношење Закона о обавези давања зајмова и најсиромашнијим грађанима и мањинама (The Community Reinvestment Act [CRA]) 1977. г. Законом су уведени тзв. „кредити који се могу приуштити“ (енг. *affordable credits*), које неки зову и *sub-prime*, подстандардни, за разлику од *prime*, тј. стандардних кредита,
- *политика ФЕД-а*, после пада *dotcom* тржишта 2000. године, ФЕД није водио рестриктивну него благо експанзивну монетарну политику. Степен експанзивности је повећан после терористичког напада на САД 11. септембра 2001. године. У оба случаја се радило о бојазни монетарне власти да не дође до кризе, услед пада привредне активности, и
- *подстицаји за рад банкара*, грамзивост и похлепа (Galić 2008), шпекулативни интереси... Схвативши могућност остваривања великих профита многе пословне банке већи део својих средстава усмеравале су у хипотекарне кредите и субпримарне хипотекарне кредите. Поред пословних банака и других депозитно-кредитних институција и инвестиционе банке увиделе су значајан потенцијал у остваривању профита на тржишту хипотекарних хартија од вредности. Повољни кредити које су банке издавале својим клијентима довели су до креирања велике тражње за некретнинама што је вршило притисак на раст цена некретнина. Расту цена некретнина су доста допринеле ФЕД које су водиле експанзивну монетарну политику. Политика ниских каматних стопа, која је вођена у периоду од 2001. године до половине 2005. године, довела је до тога да се јефтин капитал пласира у дугорочне и капитално интензивне пројекте какве су некретнине.

Дакле, реална куповна моћ станова, кућа, апартмана, пословних простора била је недостајућа и требало ју је подстаћи, а у томе су кључну улогу одиграле банке нудећи повољне и све повољније кредите. Раст кредита је подстакло тражњу на тржишту некретнина. Тражња генерисана кредитима је подстакла раст цена а потом је њихов раст представљао сигнал за инвеститоре да инвестирају у нову градњу, а све ово је условило вртоглави раст цена некретнина.

Раст финансијског сектора и у овим околностима имао би лимитиране домете. Међутим, на сцену су ступила још најмање два извора (фактора);

- први, утицај инвестиционих банака, односно инвестиционог банкарства које је развило нову банкарску индустрију са свим њеним модалитетима и инструментима, и
- други, интернационална повезаност финансијског капитала, односно, слободно кретање финансијског капитала и његових изведених инструмената што је подстакло међународну трговину вредносним папирима који су имали изворну основицу у кредитирању некретнина.

Имајући ово у виду, у времену од друге половине 2005. године до пред крај 2007. године ФЕД су водиле рестриктивну монетарну политику која се огледала кроз подизање нивоа референтне каматне стопе. Од краја 2007. године суочене са све озбиљнијом кризом ФЕД су биле приморане да релаксирају монетарну политику спуштањем референтне каматне стопе у циљу ублажавања ефеката настале кризе. Током 2007. године референтна каматна стопа ФЕД-а снижавана је у више наврата: 18. септембра са 5,25% на 5,01%, па све до децембра исте године када је иста износила 4,33% (Tradingeconomics 2012). Од почетка 2008. године наступио је нагли тренд снижавања референтне каматне стопе, када је ФЕД у осам наврата смањивао референтну каматну стопу. Прво смањење извршено је 22. јануара 2008. године, када је каматна стопа са 4,33% смањена на 3,92%, а последње 16. децембра 2008. године када је референтна каматна стопа смањена на 0,63%. Од почетка 2009. године па закључно са новембром 2012. године референтна каматна стопа није мењана и износи 0,25%. Све мере ФЕД-а усмерене су ка смањивању трошкова задуживања и побољшању ликвидности економије САД.

Табела 1: Референтна каматна стопа ФЕД-а у периоду 2007–2012. година

Година	Јан.	Феб.	Март	Апр.	Мај	Јун	Јул	Авг.	Септ.	Окт.	Нов.	Дец.
2012.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	
2011.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
2010.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
2009.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
2008.	3.92	3.00	2.64	2.24	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	1.54	1.00	0.63
2007.	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.01	4.74	4.50	4.33

Извор: Tradingeconomics 2012

У периоду највећег раста цена некретнина, одобрен је и највећи број субпримарних кредита. Банке и специјализоване агенције како би оствариле веће зараде редуковали су премије на ризик за ту врсту позајмица што је довело до експанзије тржишта другоразредних кредита. Како финансијско тржиште САД није било регулисано у довољној мери, дистрибуција примарног ризика доживела је широке размере. Обим пословања финансијским дериватима у 2002. години износио је 106 хиљада милијарди УСД, да би током 2008. године достигао износ од 531 хиљаду милијарди УСД (Filipović 2009).

Тржиште другоразредних хипотекарних кредита осетило је прве потресе средином 2007. године, када су инвеститори увидели да поседују ризичније хартије него што су у почетку мислили, што је проузроковало масовну продају тих хартија од вредности. Отплата другоразредних хипотекарних кредита одвијала се уредно све док каматне стопе нису почеле да расту, а цене некретнина да падају (Filipović 2009).

Хипотекарна криза на тржишту САД је до сада најтежа и најдубља криза која је погодила глобалну економију од краја Другог светског рата до данас. У свим значајнијим кризама које су погађале економију САД и света, ФЕД је био приморан да интервенише пружајући помоћ банкарском сектору у виду позајмица, које су даване депозитно-кредитним институцијама. Обим интервенција зависио је од дубине кризе којом је био захваћен финансијски систем, као и целокупна економија САД. Почетком октобра 2008. године Конгрес САД усвојио пакет вредан 700 милијарди УСД којим би се откупили дугови банака (Filipović 2009). Трезор је из одобреног буџетског пакета искористио 250 милијарди УСД за откуп акција комерцијалних банака и тако стекао удео у њиховом власништву (Filipović 2009). Да би стимулисао међубанкарско кредитирање, Трезор је у претходном трогодишњем периоду гарантовао за све нове дугове банака и све бескаматне депозите код банака. Поред одобравања пословним банкама неограниченог приступа својој депозитној олакшици, као и доларским кредитним линијама других централних банака, ФЕД је обезбедио и 540 милијарди УСД које је пласирао на тржиште новца ради откупа комерцијалних хартија од вредности привредних друштава. То је први пут од времена Велике депресије, да је ФЕД индиректно давао кредите за корпоративне активности.

### 3. УТИЦАЈ КРИЗЕ НА ФИНАНСИЈСКИ СИСТЕМ ЕВРОПСКЕ УНИЈЕ

Глобализација је довела до великих трансфера капитала између земаља, транснационалних корпорација и међународних финансијских институција, чиме је потпомогнуто ширење кризе на остатак света. Финансијска криза се попут домино ефекта пренела прво на земље које имају сличан механизам хипотекарног кредитирања (Велика Британија и неке азијске земље), да би убрзо затим преплављивала светске берзе и довела до пада вредности и ликвидности базних хартија од вредности (Filipović 2009). Берзанску панику заменила је банкарска паника са убрзаним повлачењем депозита и растом каматних стопа. Проблем који је настао у једном делу финансијског сектора једне земље се претворио у глобални проблем. У глобалном систему, у коме националне границе немају велику улогу, настала криза није остала изолована у границама САД, већ се проширила на друге делове света. На финансијском тржишту САД поред домаћих инвеститора учествују компаније, банке и фондови из других држава и великих финансијских центара попут Европске уније. Иностранци, попут америчких инвеститора верујући у процене релевантних рејтинг агенција, своја слободна финансијска средства пласирали су у дужничке харије од вредности високих рејтинга као што су хипотекарне хартије од вредности на тржишту САД.

Међутим, испоставило да су рејтинзи хипотекарних харија од вредности прецењени и из разлога што је дошло до пада вредности ових инструмената, инострани инвеститори су сразмерно висини средстава које су пласирали у поменуте финансијске инструменте бележили губитке. Временом како се криза на тржишту некретнина продубљивала и постепено преносила на финансијски сектор, банке, компаније и фондови у којима су инострани инвеститори имали уделе у власништву пропадале су услед великих губитака. У тренутку када је целокупан финансијски систем САД био захваћен кризом и када је велика већина тржишних учесника бележила губитке, криза се попут домино ефекта проширила на друге делове света.

Прва тржишта која су била на удару кризе су тржишта Европе и Азије, због учешћа великог броја инвеститора из ових делова света на тржишту новца и капитала САД. Заражене лошом активом, банкротирале су редом немачке, француске, италијанске, британске као и банке многих других земаља широм Европе.

Међу главним разлозима због којих су европске банке биле увучене у финансијску кризу су:

- европске банке су биле изложене америчким ризичним хипотекарним зајмовима, због којих су бележили велике губитке; страх од сличних дешавања на тржишту Европске уније постајао је све израженији;
- страх је утицао на повећање међубанкарских каматних стопа, пошто су банке нерадо једне другима позајмљивале новац; уместо тога, банке и други инвеститори улагали су вишак слободних средстава у државне обвезнице и друге финансијске инструменте ниског ризика и ниског приноса.

Настала ситуација приморала је европске земље на заједничке мере у циљу спречавања ширења кризе. Лидери петнаест европских земаља и владе Велике Британије састали су се 12. октобра 2008. године, како би се сложили око заједничке стратегије коју ће предузети за излазак из финансијске кризе. Међутим, за разлику од САД, које представљају јединствену државу, ЕУ се састоји од 27 држава, што додатно компликује и отежава проналажење заједничког решења. ЕУ има важне финансијске институције као што је Европска централна банка, али њен велики недостатак представља непостојање европске владе која би доносила брзе одлуке и одлуке које би биле обавезујуће за све државе чланице. Постојећим законодавним решењем свакој држави дозвољено је да засебно осмисли мере за превазилажење кризе, а да при томе земље чланице не морају међусобно усаглашавати планиране мере.

Ипак, како су се уочавале све озбиљније последице глобалне, кризе лидери економски најразвијенијих земаља морали су хитно да реагују. Европска централна банка (ЕЦБ), централне банке Шведске, Британије и Швајцарске снизиле су своје референтне каматне стопе (Swint 2009).

Табела 2: Референтна каматна стопа ЕЦБ у периоду 2007–2012. година

Година	Јан.	Феб.	Март	Апр.	Мај	Јун	Јул	Авг.	Септ.	Окт.	Нов.	Дец.
2012.	1.00	1.00	1.00	1.00	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	
2011.	1.00	1.00	1.00	1.25	1.25	1.25	1,50	1,50	1,50	1,50	1,25	1,00
2010.	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
2009.	2.21	2.00	1.57	1.26	1.04	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
2008.	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.23	4.25	4.25	3.86	3.33	2.61
2007.	3.50	3.50	3.69	3.75	3.75	3.96	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00

Извор: Tradingeconomics 2012

Европска централна банка, за разлику од ФЕД-а, своју референтну каматну стопу није снижавала током 2007. године, шта више, она ју је незнатно и повећавала, а током трећег и четвртог квартала 2007. године и првог и другог квартала 2008. године, ЕЦБ референтну каматну стопу држала је на нивоу од 4%. У августу 2008. године накратко је повећана каматна стопа на 4,25%, да би након септембра исте године наступио тренд смањена све до 1% (јун 2009– крај првог квартала 2011. године). У току 2011. године она је повећана на 1,50% али је већ у децембру исте године враћена на 1% колико је износила закључно са јуном 2012. да би од јула 2012. до данас њена вредност била 0,75%.

Поред снижавања референтних каматних стопа услед недостатка капитала и неповерења које је постојало на финансијском тржишту, кредити су постајали све недоступнији и скупљи. Настала

ситуација изискивала је примену драстичнијих мера, који би у већој мери побољшали ликвидност система, повратили пољуљано поверење и спречили у мери у којој је то могуће наставак финансијске кризе и њено преливање на реални сектор. Одлучено је да се за те сврхе издвоји сума од 1.700 милијарди евра (Milenković 2008). Мере су се односиле на:

- капиталне инјекције, како би се повећала ликвидност и солвентност финансијских институција;
- гаранције за међубанкарске позајмице;
- гаранције приватне штедње до 50.000 евра годишње.

Како су економије свих европских земаља међусобно комплементарне, криза се пренела и на земље Европе које нису чланице Европске уније. Повезаност финансијских система земаља ван Европске уније са финансијским системом унутар Европске уније је посебно изражен. Лимитиране домаћом тражњом, италијанске, француске, аустријске, грчке и скандинавске банке своја пословања ширили су на тржиште источне Европе:

- скандинавске банке окренуле су се ка балтичким земљама,
- грчке и аустријске банке фокусирали су се на балканско тржиште, и
- италијанске и француске банке окренуле су се ка руском тржишту.

Економије земаља Европе које нису чланице Европске уније у великој мери зависе од прилива капитала пореклом из Европске уније.

#### **4. ПРЕНОШЕЊЕ КРИЗЕ СА ФИНАНСИЈСКОГ НА РЕАЛНИ СЕКТОР У САД И ЕУ**

Ефекти светске финансијске кризе преливају се на реални сектор првенствено кроз мањак капитала и заоштравање услова задуживања које се суштински огледа кроз повећање камата, скраћивање рокова отплате кредита и ригорознију селекцију компанија приликом давања кредита. Банке немају више средстава за пласирање реалном сектору у виду кредита, као што су имале пре кризе, док компаније из реалног сектора имају све већи проблем са наплатом својих потраживања.

Прве озбиљне назнаке које су показале да привреда САД улази у фазу успоравања и рецесије могле су се уочити у четвртном кварталу 2007. године, када је привреда САД забележила реалан пад од 1,3%<sup>4</sup>. Реалан пад је наступио након раста у другом и трећем кварталу 2007. године, када су стопе раста износиле 3,6 и 3% у ова два квартала респективно. У периоду од 2004. до 2006. године привреда САД у четвртим кварталима бележила је успоравање привредног раста, али никада реалан пад у задњем кварталу није био као 2007. године. У 2008. години привреда САД је и званично ушла у рецесију како је у два узастопна квартала бележила реалан пад привредне активности проузроковане кризом на тржишту некретнина и преношењем кризе на реални сектор земље. У трећем кварталу 2008. године реалан пад износио је 5%, а у четвртном кварталу 5,2%. Након тога долази до благог раста привредне активности која се у току 2010, 2011. и 2012. уз осцилације и до 2% задржава на просечној стопи од око 2%.

Инфлација у САД у периоду од августа 2007. године до јула 2008. године бележила је тренд раста. У периоду од 11 месеци инфлација је порасла са 1,97%, колико је износила у августу 2007. године, на 5,6% у јулу 2008. године (Tradingeconomics 2012). Тренд раста инфлације поклапа се са ескалацијом кризе у финансијском сектору САД. Од јула 2008. године наступио је изразити тренд пада стопе инфлације који је трајао све до новембра 2009. године, када почиње поновни благи раст са просечном вредношћу од око 2,30% у периоду до маја 2010. године. Након тога долази до поновног пада стопе инфлације до краја 2010. године и раста у 2011. и првим месецима 2012. године. Од краја првог квартала 2012. она осцилује око 2,00%. Пад инфлације објашњава се наглим падом тражње у економији САД и на глобалном нивоу, који је утицао на смањење инфлаторног притиска, како се цене роба и услуга нису мењале или су бележиле благи раст.

<sup>4</sup> Видјети још US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis (BEA), National Economic Accounts: <http://www.bea.gov/national/index.htm#personal>

Пошто није било опасности од јачих инфлаторних притисака, ФЕД је почео да примењује експанзивну монетарну политику, која се састојала из смањивања референтне каматне стопе, а у циљу деловања на повећање ликвидности привреде и повећања тражње (табела 1).

Табела 3: Стопа инфлације у САД у периоду 2007–2012. година

Година	Јан.	Феб.	Март	Апр.	Мај	Јун	Јул	Авг.	Септ.	Окт.	Нов.	Дец.
2012.	3,00	2,90	2,90	2,70	2,30	1,70	1,70	1,40	1,70	2,00	2,20	
2011.	1,60	2,10	2,70	3,20	3,60	3,60	3,60	3,80	3,90	3,50	3,40	3,00
2010.	2,60	2,10	2,30	2,20	2,00	1,10	1,20	1,10	1,10	1,20	1,10	1,50
2009.	0,00	0,20	-0,40	-0,70	-1,30	-1,40	-2,10	-1,50	-1,30	-0,20	1,80	2,70
2008.	4,30	4,00	4,00	3,90	4,20	5,00	5,60	5,40	4,90	3,70	1,10	0,10
2007.	2,10	2,40	2,80	2,60	2,70	2,70	2,40	2,00	2,80	3,50	4,30	4,10

Извор: Tradingeconomics 2012

Стопа незапослености у САД од јануара 2006. до марта 2008. године кретала се у интервалу између 4,5% и 5% (Tradingeconomics 2012). Након марта 2008. године, услед последица финансијске кризе која је почела да се преноси на реални сектор наступио је велик талас отпуштања радника. У периоду од априла 2008. до јануара 2009. г. стопа незапослености у САД порасла је 2,7%, достижући стопу од 7,7% у јануару 2009. године (исто). Она је и даље наставила са растом достижући целих 10% у последњем кварталу 2009. године, да би од тада наставила са благим падом, закључно са новембром 2012. године.

Табела 4: Стопа незапослености у САД у периоду 2007–2012. година

Година	Јан.	Феб.	Март	Апр.	Мај	Јун	Јул	Авг.	Септ.	Окт.	Нов.	Дец.
2012.	8,50	8,30	8,30	8,20	8,10	8,20	8,20	8,30	8,10	7,80	7,90	
2011.	9,10	9,00	8,90	9,00	9,00	9,10	9,10	9,10	9,00	8,90	8,70	8,50
2010.	9,70	9,70	9,70	9,90	9,70	9,40	9,50	9,60	9,50	9,50	9,80	9,40
2009.	7,70	8,20	8,60	8,90	9,40	9,50	9,40	9,70	9,80	10,10	10,00	10,00
2008.	5,00	4,80	5,10	5,00	5,40	5,50	5,80	6,10	6,20	6,60	6,90	7,40
2007.	4,60	4,50	4,40	4,50	4,40	4,60	4,60	4,60	4,70	4,70	4,70	5,00

Извор: Tradingeconomics 2012

У децембру 2008. и јануару 2009. године укупно је без посла остало 1,4 милиона радника (исто). Послодавци поред отпуштања радника примењују и друге мере за смањивање трошкова, попут смањивања броја радних часова, замрзавања или смањивања плата. Укупан број незапослених у САД попео се на 12,5 милиона, док се број радника који су присиљени да раде скраћено радно време, а желели би да раде пуно радно време повећао са 787.000 на 8,6 милиона. У међувремену број радних сати у радној недељи остао је на нивоу из децембра 2008. године од 33,3 сата (исто).

Због комплементарности економија САД и ЕУ и ефеката глобализације, криза које је захватила финансијски и реални сектор САД полако се преносила на ЕУ и друге земље света.

Бруто домаћи производ у ЕУ бележио је све већи раст, почев од првог квартала 2005. године до четвртог квартала 2006. године. У поменутом периоду индекс раста БДП-а ЕУ порастао је са 1,4%, колико је износио у првом кварталу 2005. године, на 3,3% у четвртом кварталу 2006. године. Након 2006. године наступио је тренд успоравања привредне активности ЕУ. Упркос успоравању привредне активности у 2007. години, ЕУ није ушла у рецесију. У 2008. години успоравање привредне активности постало је израженије услед последица глобалне кризе по финансијски сектор ЕУ. Током другог, трећег и четвртог квартала исте године забележен је реални пад привредне активности, у четвртом кварталу од 1,4% (Tradingeconomics 2012). Тренд пада привредне активности настављен је и у првом кварталу 2009. године да би у другој половини исте, током 2010. и првом кварталу 2011. дошло до благог раста привредне активности. Након тога долази до поновног пада привредне активности и то посебно у четвртом кварталу 2011. године (за 0,40%) и другом кварталу 2012. године (за 0,20%).

Табела 5: Бруто домаћи производ у ЕУ и САД у периоду 2007–2012. година

Година	ЕВРОПСКА УНИЈА					САД				
	Март	Јун	Сеп.	Дец.	Просек	Март	Јун	Сеп.	Дец.	Просек
2012.	0,00	-0.20	-0.10			2.00	1.30	2.00		
2011.	0.80	0.10	0.10	-0.30	0.18	0.10	2.50	1.30	4.10	2.00
2010.	0.20	1.00	0.40	0.30	0.20	2.30	2.20	2.60	2.40	2.37
2009.	-2.50	-0.10	0.40	0.10	-0.53	-5.30	-0.30	1.40	4.00	-0.45
2008.	0.70	-0.40	-0.50	-1.90	-0.50	-1.80	1.30	-3.70	-8.90	-3.30
2007.	0.80	0.40	0.60	0.40	0.53	0.50	3.60	3.00	1.70	2.30

Извор: Tradingeconomics 2012

Нагли раст инфлације у ЕУ отпочео је августа 2007. године и трајао је све до јула 2008. године, када је инфлација увећана са 1,7% (август 2007) на 4% у јулу 2008 (Tradingeconomics 2012). Период у коме је забележен тренд раста инфлације у ЕУ поклапа се са периодом раста инфлације у САД. Као и у случају САД, услед наглог пада тражње на тржишту ЕУ, инфлација је отпочела тренд пада који је практично трајао од јула 2008. до новембра 2009. године. Од тада, укључујући 2010. и првих једанаест месеци 2011. године, има тренд благог раста (није прелазила 3%) а од новембра 2011. године има тренд пада који је настављен све до новембра 2012. године, када стопа инфлације износи 2,50%. Угледајући се на ФЕД, и ЕЦБ је почела примењивати експанзивну монетарну политику која се огледала кроз смањивање референтне каматне стопе. Од августа 2008. до марта 2009. године, ЕЦБ је снизила референтну каматну стопу са 4,25% (август 2008. г) на 1,57% (март 2009. г.) а са смањивањем је наставила и у 2010, 2011 (осим у другој половини) и 2012. год. (табела 2).

Табела 6: Стопа инфлације у ЕУ у периоду 2007–2012. година

Година	Јан.	Феб.	Март	Апр.	Мај	Јун	Јул	Авг.	Септ.	Окт.	Нов.	Дец.
2012.	2.70	2.60	2.70	2.70	2.60	2.40	2.40	2.40	2.60	2.60	2.50	
2011.	2.30	2.40	2.70	2.80	2.70	2.70	2.50	2.50	3.00	3.00	3.00	2.70
2010.	1.00	0.90	1.40	1.50	1.60	1.40	1.70	1.60	1.80	1.90	1.90	2.30
2009.	1.10	1.20	0.60	0.60	0.00	-0.10	-0.70	-0.20	-0.30	-0.10	0.50	0.90
2008.	3.20	3.30	3.60	3.30	3.70	4.00	4.00	3.80	3.60	3.20	2.10	1.60
2007.	1.80	1.80	1.90	1.90	1.90	1.90	1.80	1.70	2.10	2.60	3.10	3.10

Извор: Tradingeconomics 2012

У Европској унији стопа незапослености у периоду од 2001. до 2003. године бележила је благу стопу раста и у том временском периоду стопа незапослености порасла је за 0,7 процентних поена. У 2004. години забележен је нагли раст незапослености од 1,1% услед проширења Европске уније и пријема 10 нових чланица. Након 2004. године наступио је тренд пада незапослености који је трајао до 2007. године, када је стопа незапослености на територији ЕУ смањена за 1,9 процентних поена (Tradingeconomics 2012). Након тога, у анализираном периоду стопа незапослености константно расте и то за нешто више од једног индексног поена годишње и она у октобру 2012. године износи 11,60%. Раст стопе незапослености је проузрокован продубљивањем и преношењем кризе са финансијског на реални сектор.

Табела 7: Стопа незапослености у ЕУ у периоду 2007–2012. година

Година	Јан.	Феб.	Март	Апр.	Мај	Јун	Јул	Авг.	Септ.	Окт.	Нов.	Дец.
2012.	10.40	10.70	10.80	11.00	11.00	11.20	11.30	1.30	11.50	11.60		
2011.	10.00	9.90	9.90	9.90	10.00	10.00	10.10	10.10	10.20	10.30	10.40	10.50
2010.	9.90	10.00	10.00	10.10	10.00	10.00	10.10	10.00	10.10	10.10	10.00	10.00
2009.	8.50	8.80	9.10	9.20	9.30	9.40	9.60	9.70	9.80	9.80	9.80	9.90
2008.	7.30	7.20	7.20	7.30	7.40	7.50	7.50	7.60	7.70	7.80	8.00	8.20
2007.	7.80	7.70	7.60	7.50	7.50	7.50	7.50	7.40	7.40	7.30	7.30	7.40

Извор: Tradingeconomics 2012



Процене Еуростата су да је у јануару 2009. године, у 27 чланица Европске уније, било 18,412 милиона мушкараца и жена који су активно тражили запослење, од чега 13,036 милиона у зони евра (исто). У односу на децембар 2008. године број незапослених увећао се за 386.000 у 27 чланица Европске уније од чега 256.000 у евро зони (исто). У односу на јануар 2008. године, у Европској унији број незапослених порастао је за 2.194 милиона у од чега 1.641 милиона у евро зони (исто). Међу земљама чланицама, у новембру 2012. године, најниже стопе незапослености су у Норвешкој (3,00%), Данској (4,80%) и Аустрији (5,40%), док су највеће стопе у Португалији (15,80%), Словенији (13,70%), Ирској (14,80%) и Шпанији (25,02%) (исто).

## 5. ЗАКЉУЧАК

Актуелна светска финансијска и економска криза која је прво захватила тржиште некретнина САД, а затим се проширила на финансијски систем и привреду САД, није настала случајно. Криза је настала као последица вођења неодговорне пословне политике надлежних државних институција за контролу финансијског тржишта (ФЕД и СЕЦ), нестручности у раду рејтинг агенција и фундаменталних слабости које годинама постоје у области финансијске контроле и регулативе у САД.

Првобитне оптимистичне прогнозе у вези са кризом показале су се погрешним и неоправданим, прво, пошто се талас кризе изазван на Волстриту проширио и на остале делове света и друго, криза траје већ пету годину за редом без изгледа да буде превазиђена.

У циљу решавања светске финансијске и економске кризе поред различитих мера предузетих у својим економијама (државни интервенционизам), лидери данас најважнијих земаља света, глобалне институције и глобалне финансијске и монетарне институције определили су се за предузимање конкретних корака. Ово због тога јер су државе закључиле да су трошкови непредузимања било каквих мера много већи од трошкова интервенционистичке политике и других мера. Међутим, ту се поставља једно питање, да ли је у реду да губитак, који су шпекуланти генерисали својим лошим пословним одлукама, буде социјализован (спашавање једног сегмента) и да се на тај начин терет кризе пребаци не само на читаву привреду него и на читав свет. А то се управо и десило (за сада), резултат чега је скупљи новац јер су повећане каматне стопе на све врсте кредита. То даље имплицира мања улагања, пад стопе продуктивности, мање радних места, спорији раст БДП, а тиме и нижи стандард.

У досадашњем периоду трајања кризе основни глобални показатељи у трећем кварталу 2012. године у основним економијама су: незапосленост је расла у току 2007, 2008. и 2009. године и показује тренд стагнације током 2010, 2011. и 2012. године и износи: Јапан 4,20%, САД 7,90% (у благом опадању), Кина 4,10% и ЕУ 11,60% (у константном благом порасту); инфлација је и опадала и расла у посматраном периоду, бележила благи раст крајем 2009. и 2010, а у 2011. и 2012. години има тенденцију опадања и износи: Јапан -0,30%, САД 2,20%, Кина 1,70% и ЕУ 2,50%; каматна стопа је бележила раст до 2009. године од када пада а тај тренд је и 2010, 2011. и 2012. године и износи: Јапан 0,00%, САД 0,25%, ЕУ 0,75% (благи пад), Кина 6,00% ; БДП је у почетном периоду благо а у 2009. нагло падао, да би на самом крају 2009. и почетком 2010. почео благи раст а у другој половини 2011. године поновни пад, и он износи: Јапан 0,1% (пад у односу на други квартал 2012. г. од 3,20%), САД 2,30% (глобални благи раст, односно привредни опоравак и раст у односу на други квартал 2012. г. од 0,20%), Кина 7,40% (пад у односу на други квартал 2012. г. од 0,2%) и ЕУ -0,60% (знаци привредне рецесије и даље и пад у односу на други квартал 2012. г. од 0,20%, што се иначе потпуно подудара са закључцима групе Г20 на састанку одржаном у Лос Џабосу, Мексико, 18. и 19. јуна 2012. године да светска глобална криза без обзира што је избила у Сједињеним Америчким Државама, у овом тренутку највише погађа развијене земље Европске уније, и уз опаску да ће решавање светске глобалне кризе директно зависити од тога као ће Европска унија решавати кризу у својој зони).

На основу досадашњег периода трајања кризе (пет година) и њених последица и свих глобалних показатеља и оцена и поред појединих позитивних трендова у краћим временским периодима, не могу се дати поуздане прогнозе о начину и времену превазилажења кризе. Другим речима, до потпуног опоравка, опоравка свих, односно глобалне економије у целини, биће потребно још (изгледа доста) времена и спровођења ефикасних планова, програма и мера од стране глобалних актера и на свим нивоима. Или још прецизније, све до сада предузете мере и активности у правцу решавања ове кризе нису дале очекиване резултате. Предузете мере и активности, изгледа, више су се односиле на спашавање економије, него на решавање и превазилажење кризе.

Светска глобална криза и даље траје али се о њој нешто мање говори, што може указивати и на намеру (можда) неких да то постане (и остане) (дуго)трајно стање.

## ЛИТЕРАТУРА

- Drašković, Božo.** 2012. Dva pristupa fenomenu ekonomska kriza - kriza kapitalizma ili prolazna greška finansijskog kapitala, *Zbornik radova Institucionalne promene kao determinanta privrednog razvoja Srbije*. Kragujevac: Ekonomski fakultet.
- Dragutinović, Stefan; Ana Vjetrov, Uroš Đurić, Tamara Radenković, Iva Cvjetičanin, Emilija Žutić, Olga Kalašić.** 2009. *Svetska ekonomska kriza i posledice po privredu Srbije*. Beograd: Institut Fakulteta za ekonomiju, finansije i administraciju.
- Filipović, Sanja.** 2009. *Srpska privreda na udaru globalne ekonomske krize*, Kopaonik bizinis forum 2009. Beograd: Savez ekonomista Srbije i UKDS.
- Guma, Angel.** 2008. *From the financial crisis to the economic downturn. Restoring growth is a key challenge*, OECD Observer, no.269.
- Madžar, Ljubomir.** 2009. *Krize tržište i ekonomska politika* koji je objavljen u Zborniku radova, *Tranzicija u Srbiji i globalna ekonomska kriza*. Beograd: Ekonomski fakultet.
- Milienković, Filip.** 2008. *Evropski konsenzus, zajednička strategija*, Ekonomist magazin br. 439. Beograd: Emportal.
- Prokopijević, Miroslav.** 2009. *Ekonomska kriza u svetu i njen uticaj na Srbiju*, Zbornik radova, *Tranzicija u Srbiji i globalna ekonomska kriza*. Beograd: Ekonomski fakultet u Beogradu.
- Radovanović, Dobrosav i Dragana Radovanović.** 2009 *Svetska finansijska i ekonomska kriza – mere za prevazilaženje – Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Istočnom Sarajevu* br. 3/2009. g., str. 115–130, I. Sarajevo.
- Radovanović, Dobrosav; Divna Bajić i Dragana Radovanović.** 2009. *Međunarodne finansijske institucije u kontekstu aprilskog samita Grupe G20*, FINRAR, br.10/09, str.93–98, Banja Luka.
- Stepanović, Biljana i Milan Čulibrk.** 2008. *Globalna finansijska kriza, Ko je sledeći?*, Ekonomist magazin br. 437. Beograd: Em portal.
- Internet izvori:
- Board of Governors of the Federal Reserve System.** 2012. Accessed 20. September. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/default.htm>.
- Economic Research Federal Reserve Bank of St. Lois.** 2012. Accessed 20. September. [http://research.stlouisfed.org/fred2/graph/?s\[I\]\[id\]=BORROW](http://research.stlouisfed.org/fred2/graph/?s[I][id]=BORROW).
- B92.** 2008. Galić, A. *Hipotekarni krediti: Gramzivost i pohlepa*, Pristupljeno 20. September. 2012. [http://www.b92.net/biz/fokus/analiza.php?yyyy=2008&mm=10&nav\\_id=322259](http://www.b92.net/biz/fokus/analiza.php?yyyy=2008&mm=10&nav_id=322259).
- Vesti.** 2008. Majstorović, M. *Island, ledeni bankrot*, Pristupljeno 22. September. 2012. <http://www.vesti.rs/Svet/ISLAND-LEDENI-BANKROT.html>
- UN.** 2009. Outcome of the Conference on the World Financial and Economic Crisis and Its Impact on Development, A/RES/63/303 od 09.07.2009. <http://www.un.org/ga/econcrisissummit/>.
- Katalaksija.** 2008. Prokopijević, M. *Kapitalizam i kriza*. Pristupljeno 26. September. 2012. <http://www.katalaksija.com>.
- Istockanalyst.** 2012. *The Financial Crisis in Europe*, Accessed 20. September. <http://www.istockanalyst.com/article/viewarticle/articleid/2702034>
- Bloomberg.** 2009. Swint, B. Bank of England cuts main rate a half point to 1%. Accessed 20. September <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601102&sid=ak38At3528Zc&refer=uk>.
- Stratfor.** 2008. The financial Crisis in Europe. Accessed 20. September [http://www.stratfor.com/analysis/20081012\\_financial\\_crisis\\_europe](http://www.stratfor.com/analysis/20081012_financial_crisis_europe).
- Financialstabilityboard.** 2012. Accessed 20. Sept. <http://www.financialstabilityboard.org/>
- G20.** 2012. Accessed 20. Sept. <http://www.g20.org>
- UN.** 2012. Accessed 20. Sept. <http://www.un.org/ga/econcrisissummit/>.
- World Bank.** 2012. Accessed 20. Sept. <http://www.worldbank.org>.
- Tradingeconomics.** 2012. Accessed 28. Sept. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/Inflation-CPI.aspx?Symbol=USD>. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/Unemployment-rate.aspx?symbol=USD>. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/Inflation-CPI.aspx?symbol=EUR>. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/Unemployment-rate.aspx?symbol=EUR>. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/InterestRate.aspx?Symbol=USD>. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/InterestRate.aspx?Symbol=EUR>. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/GDP-Growth.aspx?symbol=USD>. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/GDP-Growth.aspx?symbol=EUR>.
- E-novine.** 2012. Accessed 24. Sept. <http://www.e-novine.com/sr/ekonomija/danak.php?id=17175>.
- Telegraph.** 2012. Accessed 21. Septemeber <http://www.telegraph.co.uk/finance/3229434/Rescue-packages>.