**SEMINARSKI RAD**

 IZ PREDMETA MAKROEKONOMSKA ANALIZA

TEMA: **Globalna finansijska kriza u SAD: uzroci, posledice i odgovor države**

Mentor: Student:

[www.maturski.org](http://www.maturski.org/)

**SADRŽAJ**

[UVOD 3](#_Toc311298603)

[1. DRUGORAZREDNI KREDITI NA HIPOTEKARNOM TRŽIŠTU 4](#_Toc311298604)

[2. IZBIJANJE OPŠTE EKONOMSKE KRIZE 7](#_Toc311298605)

[4. KEJZIJANSKI ODGOVOR DRŽAVE 11](#_Toc311298606)

[ZAKLJUČAK 14](#_Toc311298607)

[LITERATURA 15](#_Toc311298608)

# UVOD

SAD su 2007. godine bile uzdrmane velikom finansijskom krizom izazvanom problemima na tržištu hipotekarnih kredita. Ogroman broj dužnika nije bio sposoban da otplaćuje svoje kreditne obaveze i američki bankarski giganti koji su imali velika očekivanja u pogledu zarade upravo po osnovu ovih kredita, našli su se pred rubom bankrota. Međutim, kriza se nije zaustavila samo na tržištu hipotekarnih kredita. Može se reći, da je inicijalna kriza izazvala pravi domino efekat na američkom finansijskom tržištu. Cilj ovog rada jeste predočavanje razloga koji su doveli SAD u ovu nezavidnu situaciju, kao i analiza posledica i koraka koji se preduzimaju u cilju prevazilaženja problema.

Rad polazi od **generalne hipoteze** - neregulisano tržište hipotekarnih kredita u SAD je dovelo do finansijske krize takvih razmera da je morala da interveniše država.

**Prva posebna hipoteza** – pre izbijanja krize na tržištu hipotekarnih kredita u SAD-u preovladali su drugorazredni krediti

**Druga posebna hipoteza** – kriza na tržištu hipotekarnih kredita dovela je do opšte ekonomske krize u SAD

**Treća posebna hipoteza** – odgovor države bio je tipično kejnzijanskog karaktera

# 1. DRUGORAZREDNI KREDITI NA HIPOTEKARNOM TRŽIŠTU

**Tokom 90-tih godina SAD doživljavaju pravi privredni procvat i učvršćuju svoju poziciju privredno najmoćnije zemlje sveta. Kao takve, SAD su postale najsigurnije mesto za ulaganje kapitala i ogromne svote novca, brojane bilionima dolara, konstantno su se slivale u SAD. To je dovelo do iluzije da će prilivi kapitala u američku privredu biti konstantno veliki i da se može ulaziti u rizična ulaganja, koja bi u slučaju uspeha donosile neverovatnu dobit.**

**Međutim, kriza američkog tržišta nekretnina, koja je već hiljadama Amerikanaca donela gubitak krova nad glavom, ali i izazvala razornu krizu na finansijskom tržištu širom sveta, verovatno će ostati upamćena kao dosad najteža finansijska kriza u istoriji SAD-a.**

**Početak krize uzrokovan je opuštenijom politikom plasmana američkih banaka, koje su tokom 2001. godine počele da odobravaju hipotekarne kredite licima sa nižim kreditnim rejtingom (subprime loans), u vreme kada je američko tržište nekretnina beležilo veliku ekspanziju. Ali osnovni razlog ovako rizičnih transakcija koje su preuzimale američke banke teško da može biti briga za socijalno ugrožene kategorije društva. Razlog, pre svega treba tražiti u tome da su američke banke, hipotekarne kredite videle kao jedan od najvažnijih izvora prihoda u budućnosti.**

**Banke su se opredelile na ovako visok rizik zato što:**

* ugovorili su predviđali rast prvobitno ugovorenih kamatnih stopa sa 3,7 do 8%, ukoliko klijent ne otplaćuje rate na vreme;
* zbog primamljivih kamata, bankama je bilo bitno da taj deo duga bude kompletno naplaćen, dok se na glavnicu obraćalo manje pažnje, dok god je dužnik bio sposoban da redovno otplaćuje kamatu;
* računalo se na to da će cena nekretnina u SAD i dalje rasti u budućnosti, pa su zato banke mislile da će lako moći da nevraćeni dug pokriju vrednošću nekretnine koja je kupljena kreditom.

Rastu nekretnina su dosta doprinele i američke Federalne reserve (FED) koje su vodile ekspanzivnu monetarnu politiku. Dugogodišna politika niskih kamatnih stopa, dovela je do toga se se jeftin kapital plasira u dugoročne i kapitalno intenzivne projekte kakve su nekretnine. Osnovna kamatna stopa FED-a je 2006. godine iznosila 5,25% i od tada je postepeno smanjivala. U trenutku ekslacije finansijske krize u septembru 2008. godine, osnovna kamatna stopa je iznosila 2%.

Kako bi ispratile situaciju, banke su počele da daju kredite licima koja nisu bila kvalifikovana za odobravanje ovih kredita. U periodu najvećeg rasta cena nekretnina, odobrena je i najveća vrednost sub-prime kredita. Banke i specijaziovane agencije su u trci za lakom zaradom redukovale premije na rizik za tu vrstu pozajmica i tržište drugorazrednih kredita je doživelo neslućene razmere[[1]](#footnote-2).

Ovi krediti su omogućavali domaćinstvima da se lakše i više zaduže u odnosu na svoj dohodak. Po pravilu tokom prve dve godine otplate, oni garantuju fiksne kamatne stope na veoma niskom nivou, često znatno ispod važeće eskontne stope. Posle isteka ovog perioda, prelazi se na režim plivajuće kamatne stope, odnosno slobodno formiranje kamatne stope prema uslovima na finansijskom tržištu.

Iluzija je bila neodoljiva, posebno u očima stanovništva sa nižim dohocima i željom da se obezbedi sopstveni krov nad glavom pre nego što rastuće cene nekretnina ukinu tu mogućnost. I pored očiglednih rizika, svi su bili blagonakloni prema ovoj inovaciji. Ona je širila tržište, davala dostupnost finansijskim uslugama i onim dohodovanim grupama koje ranije nisu zadovoljavale stroge kriterijume kreditne sposobnosti. Zadovoljni su bili i finansijeri, i stanovništvo, i stanogradnja, i privreda u celini. Posebno su bili zadovoljni vlasnici finansijskih institucija i država pošto je bum u sektoru nekretnina podržavao visoke profite, privredni rast, zaposlenost i prihode budžeta[[2]](#footnote-3).

Međutim, to je bio samo deo problema. Banke su sub-prime kredite sekjuritizovale(eng. securitization, proces kreiranja finansijskih instrumenata na osnovu druge aktive), odnosno pretvorile u hartije od vrednosti sa pokrićem u hipotekarnim kreditima i dalje ih preprodavale investitorima koji su bili željni spekulativnog profita.

Spekulanti ulaze na tržište u potrazi za brzom zaradom, a da pri tome svesno preuzimaju povišen rizik i po pravilu se zadržavaju dugo na tržištu. Koliko je nastala situacija bilo pogodno tlo za investiture sa spekulativnim motivima pokazuje praksa koja se primenjivalakod kupovine nekretnina. Klijenti bi kod banaka ostavljali višestruko manje depozite od hipotekarnih kredita koje bi uzimali za kupovinu nekretnina da bi nakon toga u kratkom roku nekretninu koju su kupili ponovo prodali i ostvarivali značajne zarade. Na primer da su nekreninu kupili krajem januara 2005. godine i prodali tokom juna 2006. godine na razlici u ceni moglo je da se zaradi u proseku do 25%.

Tako su nesvesno ugrozile ceo finansijski sistem, jer je u tom trenutku problem sa naplatom kredita postao problem celog finansijskog sistema Sjedinjenih Američkih Država.

Kako američko finansijsko tržište nije bilo regulisano, distribucija primarnog rizika je doživela široke razmere. Obim poslovanja finansijskim derivatima u 2002. godini je iznosio 106 milijardi USD. Činilo se da ovom lancu nema kraja ni iznenađenje. Međutim, tada dolaze do izražaja problem asimetrije informacija i moralnog hazarda. Agencije su zahvaljujući pokriću države preuzimale velike rizike, a rejting agencije su po inerciji finansijske derivate rangirale kao najmanje rizičnu klasu. Investicioni fondovi i banke su bile zaslepljene profitom i zato su ove hartije masovno kupovali[[3]](#footnote-4).

Tržište drugorazednih hipotekarnih kredita je osetio prve potrese sredinom 2007. godine, kada su investitori uvideli da poseduju rizičnije hartije nego što su to isprva mislili. Od tada kreće njihova masovna prodaja. Otplata drugorazrednih hipotekarnih kredita se odvijala uredno sve dok kamatne stope nisu počele da rastu, a cene nekretnina da padaju. Kako je rastao broj klijenata koji nije bio u stanju da reguliše obaveze prema bankama, banke su usled narasle ponude nekretnina i pada cena na tržištu, postale suočene sa problemom bezvrednih hipoteka. Čak i da ih uspeju prodati, što je malo verovatno usled prezasićenosti tržišta, banke ne mogu nadoknaditi uložena sredstva tako da razlika u njihovim bilansima predstavlja neto gubitak.

Najveće gubitke su imale komercijalne i investicione banke[[4]](#footnote-5).

# 2. IZBIJANJE OPŠTE EKONOMSKE KRIZE

SAD imaju ogroman uticaj na sva svetska kretanja, pa ni finansije ne mogu biti izuzetak. Kriza koja je zahvatila SAD nikako ne može ostati usamljen slučaj u svetu, već može imati nesagledive posledice na svetsku ekonomiju.

Kriza koja se desila uticala je na funkcionisanje mnogih velikih kompanija, na smanjenje njihovog profita i dovela do situacije u kojima su vlasnici bili prinuđeni na otpuštanje svojih radnika.

Poremećaji na tržištu nekretnina i ekspanzija rizičnih stambenih kredita u SAD sredinom 2007. najavili su finansijsku krizu kada su se investitori u odsustvu regulative i državnih akcija suočili sa kupovinom rizičnih hartija čiji je rejting bio precenjeni, a koje su se prodavale na sekundarnom tržištu hipotekarnih kredita. Kriza se u prvoj polovini 2008. prenela na tržišta akcija i obveznica, čije cene tada drastično padaju, a zatim na bankarski sektor. U septembru 2008. registrovano je bankrotstvo nekoliko velikih investicionih banaka koje su u bilansima imale loše hipotekarne hartije. Lansiran je plan spašavanja ugroženih banaka pomoću fiskalne injekcije, kako bi se povratila likvidnost na sekundarnom tržištu hipotekarnih hartija od vrednosti. Od septembra 2008. kriza se ubrzava i širi na zemlje EU, Rusiju i druge zemlje, izazivajući paniku na finansijskim tržištima i bankarskom tržištu. Kriza berzi i bankarstva u četvrtom kvartalu 2008. prelila se na realni sektor u mnogim zemljama sveta i izazvala recesiju privrede. Stope privrednog rasta mnogih zemalja sveta imale su negativne vrednosti tokom 2008. godine. U četvrtom kvartalu 2008. drastično je usporena svetska trgovina i investicije, smanjen priliv kapitala i povećan odliv kapitala zbog povlačenja investitora sa berzi u manje rizične finansijske instrumente. Poslovno bankarstvo se zbog pogoršanja međunarodnih uslova finansiranja suočilo sa ograničenim kreditima u depresiranoj privredi (globalna kreditna kriza), a u nekim zemljama je ušlo u krizu likvidnosti u vreme dospeća kratkoročnih obaveza prema spoljnim kreditorima.

Berzansku i bankarsku krizu ilustruju indikatori koji pokazuju dubok pad vrednosti akcija i obveznica na berzi i pad bankarskih kredita, što se sa padom neto priliva stranog kapitala odrazilo na pad privredne aktivnosti i pad poverenja investitora da ulažu u privrede.

Sa hipotekarnog tržišta kriza se već početkom 2008. godine prenela na tržište akcija i obveznica. U septembru 2008. godine dolazi do eskalacije finansijske krize i pravog sunovrata američkih giganata. Prva je stečaj proglasila banka Lehman Brothers i Wachowia. Država je nacionalizovala Fannie Mae i Freddie Mac, koje su kontroslisale oko 50% sveukupnih hipotekarnih zajmova u SAD. Merrill Lynch je preuzeta od strane Bank of America za približno polovinu stvarne vrednosti, a JPMorgan je preuzeo Washington Mutual. Morgan Stanley i Goldman Sachs u bili prinuđeni da promene svoj status iz investicionih banaka u regulisanije univerzalnije bankarske institucije. Najveće američko osiguravajuće društvo American Interantional Group je spašeno od bankrotstva otkupom duga od strane FED-a.

Ključna posledica krize u prvoj fazi i kasnije jeste nelikvidnost. U drugoj polovini 2007. došlo je do oštrog pada vrednosti berzanskih indeksa u SAD i drugim razvijenim zemljama i do velikog povećanja međubankarskih kamatnih stopa zbog smanjenog poverenja među finansijskim institucijama. Centralne banke razvijenih zemalja u četvrtom kvartalu 2007. ubacile su likvidna sredstva na tržište da bi ublažile poremećaje na tržištima novca. U prvom i drugom kvartalu 2008. nastavljena je nestabilnost tržišta novca, iskazani su gubici finansijskih institucija pogođenih krizom i nagovešteno usporavanje privrednog rasta. Na krizu likvidnosti reagovale su Federalne rezerve SAD i Evropska centralna banka ubacivanjem likvidnih sredstava operacijama na otvorenom tržištu, a nacionalne vlade su dokapitalizovale pojedine banke da bi ojačale njihovu solventnost. Sve to nije bilo dovoljno da se ublaže posledice globalen finansijske ekonomske krize, što je vidljivo kroz nagle i česte promene u makroekonomskim prognozama zbog smanjenja globalne tražnje i manje raspoloživosti kredita. Investitori su posle kraha američkog hipotekarnog tržišta izvlačili svoja sredstva sa svetskih berzi, što je uslovilo nastavak oštrog pada najznačajnijih berzanskih indeksa u 2008. i 2009. godini. Izvlačili su kapital s rizičnih tržišta i ulagali u državne dužničke hartije od vrednosti. Odliv kapitala iz istočne Evrope učinio je ranjivim zemlje ovog regiona s visokom spoljnom zaduženošću i visokim deficitom tekućih transakcija zbog visoke zavisnosti većine ovih zemalja od priliva stranog kapitala. Smanjenje priliva stranog kapitala u ove zemlje od oktobra 2008. doveo je do jake deprecijacije njihovih valuta koja je smanjila sposobnost servisiranja dugova realnog sektora i sektora stanovništva i dovela do smanjenja deviznih rezervi. Vaţnu ulogu u obezbeđivanju eksterne likvidnosti i kreditne aktivnosti ovih zemalja imala je podrška međunarodnih finansijskih institucija i bankarske grupacije koja posluje u zemljama istočne Evrope i održavanje njihove ukupne izloženosti prema regionu i pokazatelja solventnosti i likvidnosti na nivou iz 2008. godine.

Druga i treća krupna posledica krize jesu recesija i nezaposlenost. Usled krize u 2008. je ostvarena niža stopa globalnog privrednog rasta (3,4%) u odnosu na prethodnu godinu (5,2%). SAD su ostvarile stopu rasta od 1,1%, a EU od 1,3%, što je niže u odnosu na 2007. (2% i 3,1%, respektivno). Rast svetske trgovine od 4,1% je bio znatno sporiji u odnosu na 2007. (7,2%). Vodeće privrede najrazvijenijih zemalja ušle su u recesiju krajem 2008. i početkom 2009. što pokazuju podaci Eurostata o kretanju BDP i sto nezaposlenosti. SAD su ostvarile blagi pad BDP u trećem (-0,1%) i ĉetvrtom (-1,6%) kvartalu 2008. koji je nastavljen u prvom (-3,3%) i drugom (-3,2%) kvartalu 2009. godine. EU 27 je ostvarila pad BDP u drugom (-0,1%) trećem (-0l3%) i četvrtom (-1,5%) kvartalu 2008. koji je nastavljen u prvom (-4,9%) i drugom (-5,1%) kvartalu 2009. godine. Stopa nezaposlenosti u SAD je povećana sa 5,8% u decembru 2008. na 9,5% u junu 2009. godine. Stopa nezaposlenosti u EU 27 je povećana sa 7,6% u decembru 2008. na 8,9% u junu 2009. godine. Japanska privreda je zabeležila pad BDP u trećem (-0,3%) i četvrtom (-4,5%) kvartalu 2008. kao i u prvom (-8,6%) i drugom (-6,0%) kvartalu 2009. godine, uz nisku stopu nezaposlenosti od 4% u decembru 2008. i 5,2% u maju 2009. godine. Usporavanje globalnog privrednog rasta započeto u 2008. posledica je smanjene traţnje na globalnom nivou i povećane inflacije. U razvijenim privredama potrošaĉke cene su zabeleţile veći rast u 2008. (3,5%) nego u 2007. (2,1%). Produbljivanje krize na finansijskom trţištu, usporavanje kreditne funkcije banaka i smanjenje agregatne tražnje oborilo je stopu privrednog rasta na globalnom nivou i na nacionalnim nivoima, uključujući i usporavanje brzo rastuće privrede Kine koja je u 2007. i 2008. ostvarila rast po stopama od 13% i 9%, respektivno.[[5]](#footnote-6)

Prema podacima EUROSTAT-a o kretanju realnog BDP u pojedinim kvartalima 2008. u odnosu na prethodni kvartal, privreda SAD je ušla u recesiju u trećem i četvrtom kvartalu 2008. (-0,1% i -1,6%), dok su evropske privrede EU 27 ušle u recesiju u drugom (-0,1%), trećem (-0,3%) i četvrtom (-1,5%) kvartalu 2008. godine. Prema podacima o međugodišnjem kretanju o realnom BDP, američka i evropske privrede su ušle u recesiju u četvrtom kvartalu 2008. godine (-0,8% i -1,4%). Recesija američke i evropske privrede posmatrano u odnosu na prethodni kvartal i na međugodišnjem nivou nastavljena je i produbljena u 2009. godini, dok je u 2010. registrovan realni rast BDP i u SAD i u EU.

Pad BDP u 2009. na globalnom i nacionalnom nivou pratio je rast nezaposlenosti. SAD su u 2009. zabeleţile stopu nezaposlenosti od 9,3%, EU 27 od 9,3%, evro zona od 9,4%, Nemačka 9,4%, Francuska 7,4%, Italija 7,8%, Španija 18% .

Globalna finansijska ekonomska kriza je nastala preko širenja finansijske nestabilnosti. Dubina i trajanje recesije zavisiće od dubine i trajanja finansijske krize i od odgovora ekonomske politike i državne regulative na izazove krize, kao i od ponovnog uspostavljanja poverenja u finansijski sistem i povećanja likvidnosti tržišta. Regulatornim reformama potrebno je obezbediti smanjenje rizika koje banke preduzimaju i koji mogu da dovedu do finansijske krize. Fiskalne mere za suzbijanje krize ojačale su bankarsku industriju, ali je potrebna regulativa koja onemogućava velike banke da ponovo preduzimaju rizike koji su doveli do globalne finansijske ekonomske krize.

Brojni analitičari su upozoravali da je tržište nekretnina pregrejano i da niske kamatne stope u kombinaciji sa novim finansijskim instrumentima veštački podižu tražnju i vode neodrživom porastu cena (tj. formiranju balona koji će pre ili kasnije pući). Postojala je realna opasnost da cene nekretnina neće moći beskonačno dugo da rastu. Isto je važilo i za ekonomsku konjukturu u uslovima rastućih cena rnergije, visokih troškova rata u Iraku i osetnog pada produktivnosti. U ovim upozorenjima posebno je apostrofiran problem novih hipotekarnih instrumenata i sumnjive prakse koju su primenjivale neke specijalizovane finansijske institucije koje nisu podlegle standardnoj kontroli.

Umesto da se preduzimaju mere da se zaustavi rast rizičnih plasmana i spreči kriza (ili bar njene posledice), sa vrha monetarne vlasti je dolazio signal da se ide punom parom napred. Ideologija je još jednom pobedila stručnost, odgovornost i zdrav razum. Piramida rizičnih hipotekarnih plasmana je rasla sve dok nisu počeli da se urušavaju veštački konstruisani temelji: precenjena vrednost nekretnina in a papiru uvećana veštačka kreditna i platežna sposobnost dužnika. Do krize možda ne bi ni došlo samo u malo verovatnom slučaju da je cena nekretnina nastavila da rasta, da je ekonomska konjuktura produžena (pre svega, rast zaposlenosti i dohodaka) i da su varijabilne kamatne stope nastavile da padaju. Dogodilo se, međutim da je na sva tri fronta došlo do negativnog razvoja događaja.

# 4. KEJZIJANSKI ODGOVOR DRŽAVE

Dzon Majnard Kejnz ponudio je ekonomsko utemeljenje i nove okvire regulacije ne samo za prevazilaženje krize, već i kao model za upravljanje ekonomijom u vremenima stabilnosti i prosperiteta. On pravi radikalni zaokret i zastupa tezu da u vremenima ekonomskih lomova jedino država ima kapacitet da zaustavi krah i usmeri ekonomiju ka prosperitetu. To treba da čini na naizgled paradoksalan način: radikalnim povećanjem javne potrošnje kojom utiče na porast zaposlenosti, al ii smanjivanjem poreza kako bi građani mogli više da troše. Stručnim jezikom to se zvalo povećanje “agregatne tražnje”, a glavni instrument je bilo tzv. deficitarno planiranje, dakle, svesno pravljenje budžetskog deficit i javnih dugova. Takva formula se pokazala uspešnom u savladavanju ekonomske krize, al ii upravljanju neslućenim ekonomskim bumom Evrope nakon Drugog svetskog rata.

Petnaesti septembar 2008. godine obeležio je početak nedelje koja se smatra najtežom na finansijskim tržištima, od velike depresije tridesetih godina prošlog veka i koja je pretila opstanku svetskog bankarskog sistema. Toga dana vodeći svetski indeks, Dow Jones, pretrpeo je snažan pad. Evropske berze takođe.

FED je preuzeo vlasništvo nad najvećom osiguravajućom kućom na svetu i tako sprečio njenu propast. Dve svetske investicione banke u SAD su transformisane u komercijalne banke. Neke od vodećih investicionih banaka su bankrotirale.

Istoga dana, kamatne stope na američkom, zapadnoevropskom i drugim najjačim bankarskim tržištima, snažno su porasle što je uslovilo da vodeće centralne banke obave tržišne intervencije velikih razmera i tako snize bazne kamate.

Prve posledice svetske finansijske krize bile su nelikvidnost i gubici usled obezvređivanja imovine pokrivene hipotekarnim hartijama od vrednosti i njihovim finansijskim derivatima, kojima su pogođene brojne finansijske institucije širom sveta., Zato su prve preduzete mere bile vraćanje likvidnosti finansijskih tržišta i zaštita osiguranih depozita. Odluke centralnih banaka o obezbeđenju likvidnosti i mere davanja garancije finansijskom sektoru od strane vlada i parlamenta većine zamalja, pokazale su se delotvornim u sprečavanju kraha globalnog finansijskog sistema.

Jaka i snažna intervencija države da povrati i obezbedi likvidnost finansijskih tržišta uspešno je ograničila paniku, ali je bilo potrebno da finansijske institucije funkcionišu sa manjim zaduženjem i da isprave njihove bilansne nedostatke zbog nepokrivenosti izvora sredstava, što je zahtevalo dokapitalizaciju banaka od strane države.

***Povećanje iznosa osiguranih depozita-*** jedna od prvih mera za obezbeđenje likvidnosti banaka bila je prevencija povlačenja depozita usled opšte nesigurnosti. Imajući u vidu važnost depozita u poslovanju banaka, meru zaštite depozita kroz povećanje njihovih osiguranih iznosa preduzele su gotovo sve zemlje.

***Modeli planova oporavka-*** planovi oporavka od svetske ekonomske krize sadrže kratkoročne i dugoročne mere monetarne i fiskalne politike. Političari i konomisti ponovo su skrenuli pažnju na značaj mera fiskalne politike koje sui m na raspolaganju. Krajnji cilj jeste zaštita od ekonomskog pogoršanja i stvaranja uslova za ekonomski rast. Planovi oporavka ili paketi mera finansiraju se na razne načine i u suštini odražavaju mogućnosti koje pruža postojeći budžetski manevar. Najčešće je to na račun povećanja javnog duga, izdavanjem državnih hartija od vrednosti sa fiksnim prinosom koje sun a ceni zahvaljujući sigurnosti koju nose, ili uzimanjem zajma od međunarodnih monetarnih organizacija ili na ime povećanja budžetskog deficit.

Državna pomoć u SAD popravila je stanje na hipotekarnom tžištu, ali je trošak prenet na celu privredu i ceo svet. Krediti su, poskupeli i ulaganja smanjena, što je smanjilo produktivnost, zaposlenost i dohodak. Kriza hipotekarnog tržišta u SAD naglo se proširila na sva tržišta koja su integrisana u svetsku privredu i njene posledice ispoljavaće se u dugom periodu. Trajno rešenje globalnog problema nelikvidnosti nije u iznuđenoj državnoj intervenciji, već u restrukturiranju privrede, boljoj alokaciji resursa, tržišnoj disciplini i promeni privredne strukture. Obaranje referentne kamatne stope, kupovina udela u bankama sa problematiĉnom imovinom, delimična nacionalizacija banaka i drugih firmi i fiskalni podsticaji teško će pokrenuti privredu, već će podići nivo javnog duga. Ključno je da se stimuliše kapital, rad i ostali faktori za produktivnu upotrebu, umesto da se državnom intervencijom održava postojeći nivo privredne aktivnosti i zaposlenosti i sprečava zatvaranje neuspešnih preduzeća. Država je nedovoljnom i neadekvatnom regulacijom i sistemom podsticaja doprinela nastanku i produbljivanju krize, posebno podsticanjem banaka da ulažu u rizične kredite, emitovanjem viška novca, garantovanjem kredita. Državnim intervencijama ublažen je intenzitet krize, ali će zbog povećanja potrošnje posle recesije doći do inflacije koja koči privrednu aktivnost i smanjuje investicije i zaposlenost na srednji rok.

Prvi znaci blagog oporavka privrede SAD registrovani su u trećem i ĉetvrtom kvartalu 2009. kao rezultat drţavne intervencije, nakon pada BDP u prethodnih pet kvartala. U trećem kvartalu 2009. je zabeleţen niţi meĊugodišnji realni pad BDP (2,6%), u odnosu na drugi (-3,2%) i prvi (-3,3%) kvartal 2009. godine, dok je u odnosu na prethodni kvartal prvi put zabeleţen realni rast BDP od 0,6% u trećem kvartalu 2009. godine. U ĉetvrtom kvartalu 2009. je zabeleţen meĊugodišnji rast BDP od 0,1%, odnosno rast BDP od 1,4% u odnosu na prethodni kvartal 2009. godine. Za oporavak privrede SAD u 2009. bilo je namenjeno 800 mlrd dolara iz Programa ekonomskih podsticaja. Mere za podsticanje potrošnje dale su rezultate, posebno olakšice za kupovinu novog automobila i za kupovinu prvog stana. Ukupna potrošnja koja u SAD iznosi 70% BDP porasla je u trećem kvartalu 2009. za 3,4%. Izvoz je brže rastao od uvoza. Deficit budžeta SAD iznosi oko 10% BDP

# ZAKLJUČAK

# Kriza koje je prvo zahvatila tržište nekretnina SAD, a zatim se proširila na finansijski sistem i privredu SAD nije nastala slučajno. Kriza je nastala kao posledica vođenja neodgovorne poslovne politike nadležnih državnih institucija za kontrolu finansijskog tržišta i nestručnosti u radu rejting agencija, kao i fundamentalnih slabosti koje godinama postoje u oblasti finansijske kontrole i regulative SAD. Izvor pomenutih slabosti potiče od ideje o neograničenoj liberalizaciji finansijskih tržišta, sa minimalnom regulativom i slabom kontrolom poslovanja investicionih banaka i fondova.

Pored toga što FED nije kontrolisao bankarski sistem na način koji je trebao, sprovodeći ekspanzivnu monetarnu politiku, preko snižavanja referentne kamatne stope, FED je učinio kredite još jeftinijim i dostupnijim većem broju korisnika.

Glavna hipoteza zasniva se na tome da je neregulisano tržište hipotekarnih kredita u SAD dovelo do finansijske krize takvih razmera da je morala da interveniše država. Brzina i obim državne intervencije pod uticajem je političkog faktora. Fiskalna politika može da stimuliše privredne aktivnosti, ali oporavak zahteva sveobuhvatan plan stabilizacije finansijskog sistema, obnavljanje tokova kredita i ulaganja koja direktno utiču na privredni razvoj.

Prva posebna hipoteza jeste u tome su pre izbijanja krize na tržištu hipotekarnih kredita u SAD-u preovladali drugarazredni krediti koji su zapravo i jedan od glavnih uzroka krize. Američke banke su vodile opušteniju politiku i počele su da odobravaju hipotekarne kredite licima sa nižim kreditnim rejtingom (subprime loans) u vreme kada je američko tržište beležilo ekspanziju.

**Druga posebna hipoteza je da je kriza na tržištu hipotekarnih kredita dovelo do opšte ekonomske krize u SAD. Može se zaključiti da je kriza donela mnoge posledice po SAD, kao što su nelikvidnost, recesija i velika nezaposlenost.**

**Treća posebna hipoteza je odgovor države koji je bio tipično kejnzijanskog karaktera. Može se zaključiti da je država odigrala glavnu ulogu,upmupavajući likvidnosti popravila je stanje na hipotekarnom tržištu, ali je trošak prenet na celu privredu i ceo svet. Krediti su poskupeli i ulaganja su smanjena, samim tim se smanjila produktivnost, zaposlenost i dohodak.**

# LITERATURA

1. Gnjatović D. – Nestabilnost finansijskih tržišta kao uzrok globalne finansijske krize – moment minskog, Megatrend Univerzitet, Megatrend revija Vol 7 (1) 2010.
2. Jeremić Z. – Finansijska tržišta, Univerzitet Singidunum, Beograd 2008.
3. Magazin: Metropolist, "Sta je izazvalo krizu likvidnosti u svetu?", autori: Ana Čantak i Dušan Tončić
4. www.nspm.rs ( Uzroci i posledice svetske ekonomske krize, Mladen Kovačević, 24.04.2009.)
5. www.bd2.net (Galić A., Hipotekarni krediti: Gramzivost i pohlepa, 2008.)
6. www.sef.rs ( Svetska ekonomska kriza- uzroci, posledice i politike za prevazilazenje)
7. www.federalreserve.gov: The crisis and the policy response, Bernanke S. Ben, 13.January 2009.
8. Zbornik radova na sajtu www.fefa.edu.rs: "Svetsksa ekopnomska kriza i posledice po privredu Srbije", april 2009., autorski tim: Stefan Drgautinovic, Ana Vjetrov, Uros Djuric

[www.maturski.org](http://www.maturski.org/)

1. www.sef.rs ( Svetska ekonomska kriza- uzroci, posledice i politike za prevazilazenje) [↑](#footnote-ref-2)
2. Zbornik radova na sajtu www.fefa.edu.rs: "Svetsksa ekopnomska kriza i posledice po privredu Srbije", april 2009., autorski tim: Stefan Drgautinovic, Ana Vjetrov, Uros Djuric [↑](#footnote-ref-3)
3. www.federalreserve.gov: The crisis and the policy response, Bernanke S. Ben, 13.January 2009. [↑](#footnote-ref-4)
4. www.nspm.rs ( Uzroci i posledice svetske ekonomske krize, Mladen Kovačević, 24.04.2009.) [↑](#footnote-ref-5)
5. Magazin: Metropolist, "Sta je izazvalo krizu likvidnosti u svetu?", autori: Ana Čantak i Dušan Tončić [↑](#footnote-ref-6)