

Оригинални научни рад

UDK 338.124.4(100)

DOI br.107251/SVR1306183Z

COBISS.BH-ID 3691544

## СВЈЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА

Доц. др Васиљ Жарковић

Мр Драган Глигорић

Економски факултет Универзитета у Бања Луци

**Апстракт:** Свијет већ пету годину живи у сјенци једне од највећих економских криза у савременој историји. Узроци данашње кризе су последица више фактора економске, друштвене и моралне природе. Она је последица деценијама вођене лоше политике и лоших идеја. Досадашња настојања да се криза заустави нису дала жељене резултате. Знати узроке инфаркта није исто што и знати како га лијечити. Исто важи и за економске кризе. Европа пролази кроз тешку економску кризу са неизвјесним трајањем и путевима изласка. Криза је неравномјерно погодила поједине европске земље. Док земље „старе Европе“ биљеже раст бруто домаћег производа, земље периферије се налазе у потпуном економском и друштвеном суноврату.

**Кључне ријечи:** криза, хипотекарни кредити, регулатива, некретнине, дефицит, јавни дуг, незапосленост.

### УВОД

Економске кризе су кроз историју стални пратилац људског друштва. Ријеч криза потиче од грчке ријечи „*krisis*“, што значи прекретница, оштро погоршање економског стања земље које се огледа у општем паду привредне активности, расту незапослености, смањењу животног стандарда и благостања становништва. У новијој историји, од настанка капитализма и тржишне привреде, кризе постају њихов саставни дио, јер тржишна привреда по својој природи крије потенцијалне ризике. По свом обухвату економске кризе могу бити локалне, регионалне и свјетске. Свијет се у новије вријеме суочио са двије разорне економске кризе: Великом економском кризом 1929-1933. године и данашњом економском кризом.

Свијет већ пету годину живи у сјенци једне од највећих економских криза у савременој историји. Данас је и обичан човјек дубоко свјестан тешког живота, не назирући његов крај и са великим страхом и сумњом гледа на будућност. На почетку економске кризе није се ни слутило на њене разорне димензије и њено временско

трајање. Узроци данашње економске кризе нису случајно настали. За њен настанак су биле потребне деценије лоше политике и лоших идеја које су довеле до депресије.<sup>1</sup>

## УЗРОЦИ КРИЗЕ

Садашња свјетска економска криза последица је више фактора, првенствено економске, друштвене, политичке и моралне природе. Кључни фактор је криза хипотекарног тржишта у САД. Како је и зашто је дошло до те кризе? Одговор на ово питање захтијева детаљнију анализу. Кренимо редом.

Искуства из Велике економске кризе 1929-1933. године, посебно талас банкрота највећих банака, произвела су неповјерење у банкарски сектор и наметнула потребу строжије банкарске регулативе. Амерички Конгрес је 1933. године донио Глас-Стигалов закон, којим су комерцијалне банке подвргнуте бројним правилима у циљу спречавања коцкања с новцем депонената. Што је најважније, свака банка која прима депозите била је ограничена искључиво на давање кредита. Новцем депонената није се смјело трговати на берзама и куповати хартије од вриједности, јер такве шпекулативне активности нису се смјеле одвијати под банковним институционалним кровом. Закон је одвајао класично банкарство од инвестиционог банкарства. Захваљујући регулацији, банке су много опрезније давале кредите него прије Велике економске кризе. Резултат је била вишедеценијска финансијска стабилност и одсуство финансијских криза.

Међутим, од 1980. године све почиње да се мијења. Исте године Роналд Реган је изабран за предсједника САД, што је означавало велики заокрет у америчкој политици. Реганов избор је само потврдио талас промјена у ставовима према државној регулативи започет током Картеровог мандата. Картер је заслужан за дерегулацију авио-компанија, камионског превоза и дерегулацију у области нафте и природног гаса. Реган је наставио започети процес дерегулације укључујући и банкарски сектор, доношењем 1982. године Гарс-Сен Жерменовог закона који је олабавио ограничења у погледу врсте кредита које банке могу да дају. Нажалост, банкарство није авионски и камионски превоз и ефекти дерегулације нису толико подстакли ефикасност колико су охрабрили неопрезне банкаре на преузимање ризика. Укидање ограничења, попут каматних стопа, учинило је непромишљене зајмове атрактивнијим, пошто су банке могле да дају зајам клијентима који прихватају више камате, али се несигурност по основу могућности враћања кредита повећавала. Размјере улагања у ризик додатно су повећане када су либерализована и правила која су ограничавала бављење одређеним врстама послова.

---

<sup>1</sup> Депресија је економско стање у којем долази до већег пада бруто домаћег производа које траје дуже вријеме (преко двије године).

Дерегулација банкарског сектора је довела до пораста у давању зајмова, али и ризика који уз то иду, као и великих проблема насталих пар година касније. Тренд дерегулације није заустављен Регановим одласком. Даље лабављење банкарских правила заслуга је сљедећег предсједника Била Клинтона, укидањем Глас-Стигаловог закона 1999. године који је раздвајао комерцијално банкарство од инвестиционог. Важно је посебно нагласити и чињеницу да банкарска регулација није пратила промјене у банкарском систему. Додатни проблем је представљао формирање мањих депозитно-кредитних институција које нису биле подвргнуте банкарској регулативи, а бавиле су се одобравањем кредита клијентима са „сумњивим и лошим кредитним бонитетом“ који по нормалним стандардима не би били процијењени као кредитно способни. Ово „банкарство из сјенке“ је носило веће ризике од традиционалног банкарства. Стога је „банкарство из сјенке“ требало подвргнути регулацијама сличним онима којима подлијеже традиционално банкарство. „Банкарству из сјенке“ је допуштено да расте без икаквих регулација и расло је све брже и брже зато што му је било допуштено да улази у веће ризике него што то смије конвенционално банкарство.

Резултат је био све мање регулисан банкарски систем у коме су банке могле слободно да се излажу ризицима у трци за већим зарадама. Задуживање вртоглаво расте, ризици се мултипликују и полажу се темељи кризе која је услиједила.

Све до појаве кризе реалан бруто домаћи производ развијених земаља и земаља у развоју имао је задовољавајуће стопе раста. Развој је подржаван инвестицијама са довољним приливом слободног капитала из различитих дјелова свијета чиме су стварани услови за нова запошљавања и развој софистицираних технологија. Развоју је свакако допринио и изразито брз раст стамбене изградње. Велики прилив новца у банкарски систем омогућио је раст кредитне активности банака са прихватљивим каматним стопама, чиме је створена могућност остварења „сна сваке породице да има стан или кућу“. Кредити су били готово свима доступни, што је довело до повећања тражње за некретнинама. Усљед повећане тражње, цијене некретнина су континуирано расле.

Куповина некретнина у САД одвијала се преко финансијских посредника при чему су хипотекарни кредити узимани од комерцијалних банака и мањих депозитно-кредитних институција (небанкарских банака) које нису биле подвргнуте банкарској регулативи. Трансакције су се одвијале на примарном хипотекарном тржишту и доста добро су функционисале, све до увођења новог субпримарног хипотекарног тржишта. Основна разлика између наведених тржишта огледа се у степену регулације под којима су пласирани кредити становништву, што је и имало пресудну улогу да

се субпримарно хипотекарно тржиште сматра једним од узрока настанка кризе на тржишту некретнина САД.

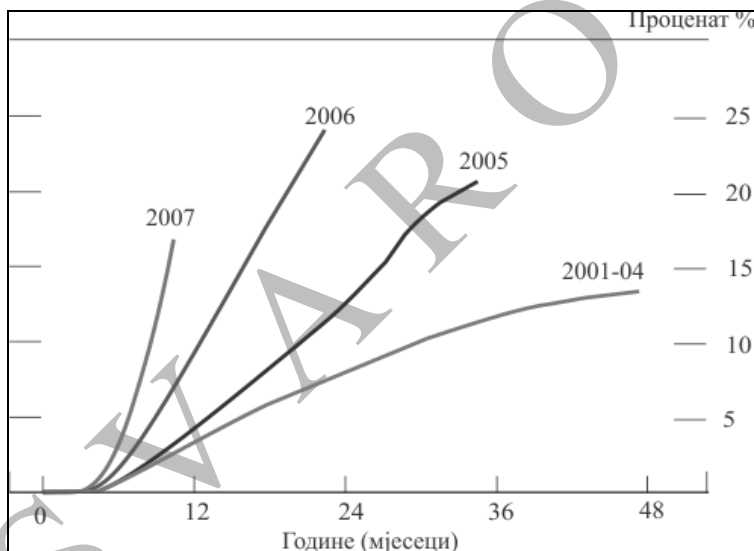
Разлог настанка субпримарног тржишта лежао је у константном расту цијена некретнина који је проузрокован већом тражњом. Повећана тражња је финансирана одобраваним кредитима од стране комерцијалних банака, лицима која су испуњавала прописане услове за одобравање кредита, и мањих депозитно-кредитних институција (небанкарских банака) које су одобравале кредите клијентима са „лошим кредитним бонитетом“ углавном индивидуалним корисницима и сиромашнијим америчким породицама. С обзиром да су тражња и цијене некретнина константно расле, многе комерцијалне банке које нису могле одобравати кредите клијентима који не испуњавају прописане услове, почеле су да откупљују хипотекарне кредите од мањих депозитно-кредитних институција, вјерујући да су те хипотеке добро обезбијеђене и да ће цијена некретнина наставити расти.

Да би се обезбиједила потребна ликвидност банака, креиран је нови финансијски инструмент кроз процес назван секјуритизација. Његова суштина је секјуритизација, тј. обједињавање хипотекарних кредита, односно њихово препакивање у такозвани пул у коме су се налазили хипотекарни кредити са истим роковима доспијећа, на исту врсту некретнине и под истим каматним условима. Тако креирани пулови су служили као залог за емисију хипотекарних обвезница. Скоро половина је отпадала на двије државне хипотекарне агенције: Фреди Мек и Фани Меј. Откупом хипотекарних кредита од стране агенција Фреди Мек и Фани Меј банкама је обезбјеђиван свјеж новац, који су оне пласирале у нове кредите. Ове двије агенције су биле задужене од стране државе да подстичу стамбено кредитирање. По избијању кризе, наведеним агенцијама је пријетила опасност банкротства, али су Федералне резерве и Амерички трезор интервенисали, јер би се њиховим пропадањем урушио читав банкарски систем САД.

Општепознато је да су хипотекарне обвезнице имале најбољи рејтинг ААА или АА, додјељиван од рејтинг агенција Standard & Poor's и Moody and Fitch. Висок рејтинг хипотекарних обвезница указивао је на њихов низак ризик, па су их инвеститори жељни зараде радо куповали. Касније се показало да су хипотекарне обвезнице итекако ризични инструменти и да су рејтинг агенције обмануле инвеститоре. Банке су продавале хипотекарне кредите купцима као што су Фреди Мек и Фени Меј и инвестиционим банкама, а потом куповале хипотекарне обвезнице, које су биле ништа друго него исти ти кредити, само другачије препаковани. Банке су то радиле, прије свега, јер је прописани ризик од стране регулаторних органа на хипотекарне кредите износио 50% (пондеришу се са 0,5), а на хипотекарне обвезнице 20% (пондер 0,2), као мање ризична актива, па су тиме издвајале мање обавезних резерви на ризичну активу.

Проблеми су се јавили када се значајан број грађана због малих примања и нестабилних послова нашао у ситуацији да не могу извршавати доспјеле обавезе по добијеним хипотекарним кредитима. То је довело до пада цијена некретнина, те је тржиште претрпјело такозвани „ефекат балона“. Ризик невраћања кредита је највећи ако вриједност некретнина падне испод износа одобреног, односно неотплаћеног дијела кредита, и у тим случајевима банци мало вриједи што може активирати хипотеку и присвојити некретнину, а што се управо и десило. Додатни проблем невраћања кредита су произвели солвентни клијенти, са високим бонитетом, који су усљед пада цијена некретнина свјесно одустајали од даљег сервисирања узетих хипотекарних кредита. Они су се одлучили на овакав корак, јер су некретнине након краха тржишта некретнина вриједиле знатно мање од неотплаћеног дијела кредита.

Графикон бр. 1. Процент пропалих хипотекарних кредита у САД-у



Извор: Федералне резерве

<http://www.federalreserve.gov/publications/annual-report/files/2010-annual-report.pdf> (20.09.2012.)

На графичком приказу се уочавају два тренда која су пратила тржиште некретнина у САД. Први тренд приказан вертикално десно показује процентуално повећање банкрота хипотекарних кредита од 2001. до 2006. године. У периоду 2001-2004. године проценат је износио мање од 15%, да би у 2006. години нарастао на 25%. У 2007. години проценат је смањен на испод 20%.

Настанком кризе број некретнина који прелази у власништво банака био је све већи и већи. Пошто се банке не баве пословима са некретнинама, раст броја станова и кућа које су постале њихово

власништво представљао је за њих велики проблем. Колико је стање било алармантно, показује и ситуација која се десила у Кливленду, у савезној држави Охајо, гдје су у појединим градским подручјима само у једној улици чак 20 од 30 породица изгубиле цијелу своју имовину, јер нису могле да отплаћују стамбене кредите, а широм тог округа заплијењено је до априла 2009. године више од 70.000 стамбених јединица. Није само проблем што су људи приморани да напусте куће и станове, већ што послије њиховог одласка остаје права пустош. Чим нека породица напусти заплијењену кућу или стан, за неколико дана, тзв. сакупљачи старог гвожђа проваљују у напуштене куће и станове и ваде водоводне цијеви, инсталације и са њима односе све што је метално и што се може добро продати. Посљедица тога је била што су заплијењене куће и станови брзо постајали само празна, безвриједна љуштурса која се не може више продати.

Економска и финансијска криза у САД произвела је велике посљедице на привредни раст, раст инвестиција, запосленост, фискалне приходе и финансијску стабилност. Она је довела до банкрота бројних банака и инвестиционих фондова међу којима су и двије велике банке „Bear Sterans“ и „Lehman Brothers“.

### ПРЕНОШЕЊЕ КРИЗЕ У ЕВРОПУ

Криза у САД се пренијела и на остале земље свијета. Утицај америчке кризе је посебно погодио неке земље Европске уније. Томе је у великој мјери допринио финансијски сектор који је био један од главних купаца „токсичне“ активе америчких банака“. Банкрот „Lehman Brothersa“, септембра 2008. године, узима се као период „доласка“ економске кризе на европски континент.

Четири механизма преко којих је криза преношена преко Атлантика су<sup>2</sup>:

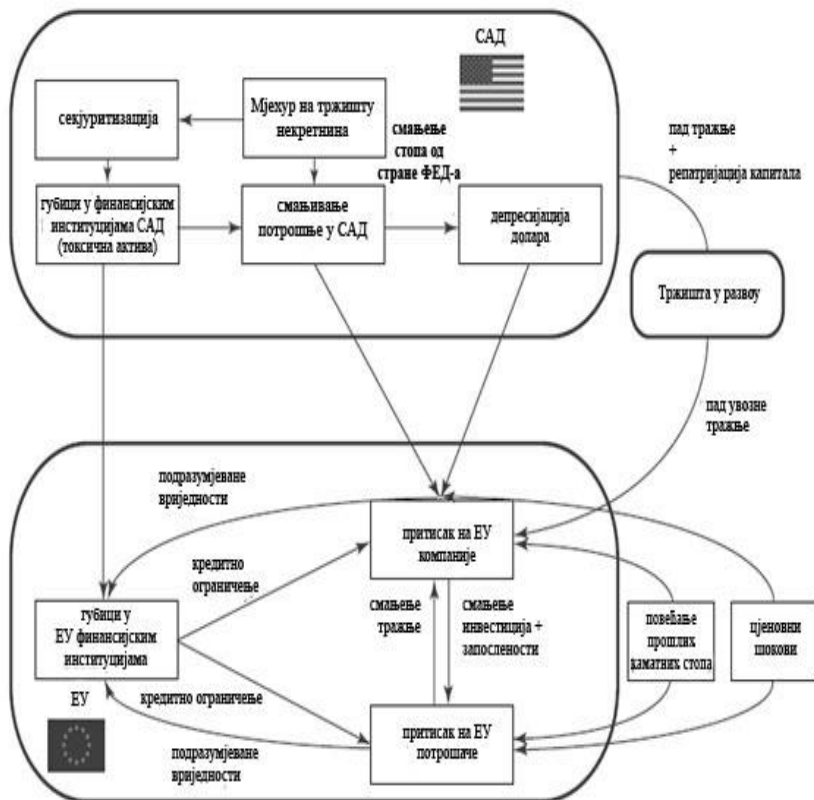
- пад потрошње у САД директно је утицао на нижи извоз европских производа и услуга;
- европски финансијски сектор био је један од главних купаца „токсичне“ активе америчких банака“. Губици и проблеми у финансијском сектору пренијели су се и на реални сектор услед смањене кредитне активности банака, а тиме и инвестиционе активности у реални сектор;
- пад вриједности долара у односу на евро и остале европске валуте ослабио је цјеновну конкурентност европске привреде на америчком тржишту.

---

<sup>2</sup>Watt, Andrew. The economical and financial crisis in Europe: addressing the causes and the repercussions. Europe Trade Institute, 2008. стр. 11.

[http://mpr.aub.uni-muenchen.de/12337/1/MPRA\\_paper\\_12337.pdf](http://mpr.aub.uni-muenchen.de/12337/1/MPRA_paper_12337.pdf)

Слика бр.1. Пренос кризе из САД-а у Европу



Извор: Watt, Andrew. The economical and financial crisis in Europe: addressing the causes and the repercussions. Europe Trade Institute, 2008. godine, str. 10.

[http://mpira.ub.uni-muenchen.de/12337/1/MPRA\\_paper\\_12337.pdf](http://mpira.ub.uni-muenchen.de/12337/1/MPRA_paper_12337.pdf) (17.09.201)

Европа се налази у врло тешкој економској ситуацији. Економска и финансијска криза не само да је довела до пада бруто домаћег производа, инвестиција, кредитне активности банака, јавних прихода, раста незапослености, раста јавног дуга и буџетског дефицита, већ и до дубоког раскорака између „старе Европе“ и периферије која се суочава са великом депресијом. Криза је неравномјерно погодила поједине земље. Док Њемачка биљежи раст бруто домаћег производа и пад запослености, земље периферије се налазе у потпуном суноврату. Мјеста највећих балона прије кризе су данас мјеста дубоке кризе, попут Шпаније, Португалије, Ирске, Грчке и Италије. Економски пад у овим земљама узроковао је фискалне кризе због којих приватни инвеститори многих земаља не желе да им дају зајмове. А одговори на ове фискалне кризе, путем паничних и

сурових покушаја резања потрошње гурају ове земље у још већу кризу и незапосленост. Дубина фискалне кризе се најбоље може сагледати у наредној табели, с тим што је буџетски дефицит само један дио фискалног проблема – много тежи је висина јавног дуга.

Табела бр. 1. Процентуално учешће дефицита у БДП-у у земљама ЕУ  
 Прорачунски дефицит, као постотак БДП-а  
 Прекорачен лимит задан Пактом за стабилности и раст [-3% БДП-а]

Чланица ЕУ	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10
Аустрија	-1,7	0,0	-0,7	-1,5	-4,4	-1,7	-1,5	-0,9	-0,9	-4,1	-4,4
Белгија	0,0	0,4	-0,1	-0,1	-0,3	-2,7	0,1	-0,3	-1,3	-5,8	-4,1
Кипар	-2,3	-2,2	-4,4	-6,6	-4,1	-2,4	-1,2	3,5	0,9	-6,1	-5,3
Естонија	-0,2	-0,1	0,3	1,7	1,6	1,6	2,5	2,4	-2,9	-2,0	0,2
Финска	6,9	5,1	4,1	2,6	2,5	2,8	4,1	5,3	4,3	-2,5	-2,5
Француска	-1,5	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,1
Њемачка	1,1	-3,1	-3,8	-4,2	-3,8	-3,3	-1,6	0,2	-0,1	-3,2	-4,3
Грчка	-3,7	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,5	-9,8	-15,8	-10,6
Ирска	4,7	0,9	-0,4	0,4	1,4	1,7	2,9	0,1	-7,3	-14,2	-31,3
Италија	-0,8	-3,1	-3,1	-3,6	-3,5	-4,4	-3,4	-1,6	-2,7	-5,4	-4,6
Луксембург	6,0	6,1	2,1	0,5	-1,1	0,0	1,4	3,7	3,0	-0,9	-1,1
Малта	-5,8	-6,4	-5,8	-9,2	-4,7	-2,9	-2,8	-2,4	-4,6	-3,7	-3,6
Холандија	2,0	-0,2	-2,1	-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,5	-5,6	-5,1
Португал	-2,9	-4,3	-2,9	-3,0	-3,4	-5,9	-4,1	-3,1	-3,6	-10,1	-9,8
Словачка	-12,3	-6,5	-8,2	-2,8	-2,4	-2,8	-3,2	-1,8	-2,1	-8,0	-7,7
Словенија	-3,7	-4,0	-2,4	-2,7	-2,3	-1,5	-1,4	0,0	-1,9	-6,1	-5,8
Шпанија	-0,9	-0,5	-0,2	-0,3	-0,1	1,3	2,4	1,9	-4,5	-11,2	-9,3

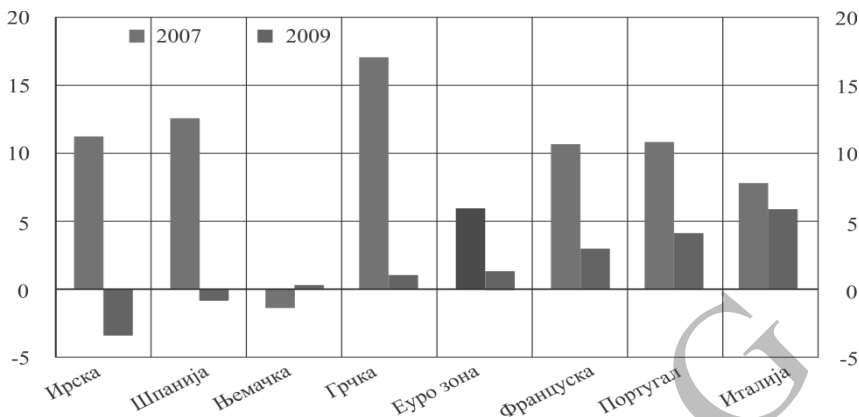
Извор: <http://www.fondovi.hr/u-fokusu/hoce-li-ovaj-put-zemlje-eura-postovati-pravila-igre/> (16.09.2012.)

У табели су назначене оне земље и оне године у којима је та земља прекршила Мастрихтско правило да годишњи буџетски дефицит не прелази износ од 3% бруто домаћег производа. Међутим, занимљива је чињеница да су неке земље, и прије настанка кризе, имале учешће буџетског дефицита преко 3% бруто домаћег производа. Грчка посљедњих десет година крши ово правило.

До каквих је промјена довела криза на пољу кредитне активности банака, најбоље се може сагледати на Графикону 2.



Графикон бр. 2. Годишњи кредитни раст становништва у одабраним земљама Европе (%)



Извор: Европска централна банка

<http://www.ecb.int/press/key/date/2011/html/sp110222.en.html> (18.09.2012.)

Као што се из графикона види, огроман је раскорак у кредитној активности банака према становништву прије и после кризе по појединим земљама. Ситуација је слична и са кредитном активношћу банака према привредним субјектима. Ово је опасан тренд јер искуство учи да опоравка и привредног раста нема без повећане потрошње.

Дубока криза у којој се наша Европа најбоље се може сагледати на примјерима земаља које су највише погођене кризом.

### КРИЗА У ГРЧКОЈ

Први знак дужничке кризе у Европи била је спољна неликвидност Грчке, односно неспособност да своје обавезе измирује на вријеме. Грчка је, и прије уласка у еврозону<sup>3</sup>, нетачно прика-зивала свој фискални положај, све док Влада Грчке није у октобру 2009. објавила да је буџетски дефицит далеко изнад оног који предвиђа Маастрихтски споразум, а то је да годишњи дефицит не смије бити већи од 3% друштвеног бруто производа<sup>4</sup>. Буџетски дефицит Грчке тада је износио 12,5% БДП-а, а Еуростат га је после кориговао на 15,3%. Због високе задужености кредитни рејтинг Грчке је снижен, па је она била приморана да емитује обвезнице са удвострученом каматном стопом. Да би се Грчка опоравила, било је потребно да се

<sup>3</sup> Еврозону чини 17 (од 27) земаља које у оптицају користе валуту евро, а то су: Аустрија, Шпанија, Холандија, Француска, Финска, Словенија, Словачка, Белгија, Грчка, Естонија, Португал, Ирска, Италија, Кипар, Луксембург, Малта, Њемачка. Евро је прихватила и Црна Гора која није чланица ЕУ.

<sup>4</sup> Јовановић Гавриловић П., Међународно пословно финансирање, Центар за издавачку делатност Економског факултета Београд, 2008, стр. 139.

изврше радикалне економске реформе. Европска унија јој је прописала фискална ограничења која су ослабила пореску основу, повећала порезе и смањила јавну потрошњу за десет процентних поена бруто домаћег производа 2010. године, а тражена је и унутрашња девалвација, кроз смањење царина и зарада, како би се повратила изгубљена конкурентност грчке привреде.<sup>5</sup>

Многи сматрају да је до проблема у грчкој привреди морало доћи, јер је и прије настанка кризе трошила више него што је могла. Олимпијске игре у Атини 2002. године коштале су више него дупло од планираног износа. Повећана јавна потрошња настојала се покрити кроз спољно задуживање и емисију обвезница.

У Табели бр. 2 приказано је кретање висине јавног и укупног дуга за период 2006-2010. који континуирано расте из године у годину.

Табела бр. 2. Јавни дуг Грчке по секторима (у милионима евра)

	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Влада	154.660	177.106	191.985	224.946	181.902
Банке	8.183	10.797	35.348	49.036	87.088
Друге монетарне финансијске институције	68.624	97.424	111.194	112.861	116.422
Остали сектори	18.637	19.501	21.252	24.216	16.691
Директне инвестиције	2.803	3.690	4.614	5.716	5.072
Обавезе према повезаним предузећима	620	827	1.082	2.824	1.635
Обавезе према директним инвеститорима	2.183	2.863	3.532	2.892	3.437
Укупан дуг	225.906	308.517	364.393	416.775	407.175
% од БДП-а	121.07	138.49	156.45	179.92	179.12

Извор: Централна банка Грчке  
[http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Summary\\_Annrep2011.pdf](http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Summary_Annrep2011.pdf)  
 (19.09.2012.)

Због високог спољног дуга, који је од 2007. прешао 300.000 милиона евра, рејтинг агенције су одлучиле да смање рејтинг државним обвезницама Грчке на БББ+. То је најнижи рејтинг који су имале неке обвезнике које емитује држава из еврозоне. Један од пакета помоћи који је Грчка примила је био, на инсистирање Њемачке, намијењен спашавању великих банака, односно приватних инвеститора. Европска централна банка давала је гаранције за нове

<sup>5</sup> Централна банка Црне Горе: [http://www.cb-mn.org/slike\\_i\\_fajlovi/fajlovi/publikacije/radne\\_studije/globalna\\_finansijska\\_kriza.pdf](http://www.cb-mn.org/slike_i_fajlovi/fajlovi/publikacije/radne_studije/globalna_finansijska_kriza.pdf) (19.09.2012.)

емисије обвезница и гарантовала ликвидност банака, али скептицизам се није смањивао. Разлог због којег се Грчкој, упркос лошој ситуацији, увијек одобрава помоћ, јесте „домино ефекат“, који подразумева да би излазак Грчке из евро зоне погоршао ситуацију и у Шпанији, Италији и другим земљама.

То је био и један од разлога зашто је у марту 2012. године Грчкој преко ноћи отписан дуг од 100 милијарди евра. Приватни повјериоци пристали су на отпис дуга који Грчка има. „Историјски отпис“ је настао тако што су банке и друге финансијске институције пристале на то да своје старе обвезнице замијене за нове, али са мањом вриједношћу и дужим роком доспијећа. На тај начин они су се одрекли 53,5% свог новца. Тај отпис био је главни услов за спровођење другог пакета финансијске помоћи Грчкој.<sup>6</sup>

### **КРИЗА У ИРСКОЈ**

Удар економске кризе на Ирску био је шок за многе земље, јер се сматрало да је то једна од најуређенијих европских земаља. Ирска је била једна од ријетких земаља која се све до доласка кризе, 2008. године, придржавала правила Пакта о стабилности и расту. Због брзог раста названа је „келтски тигар“. До 2001. године привредни раст Ирске темељио се на привлачењу мултинационалних компанија, највише из САД, што им је успијевало због ниске стопе опорезивања корпоративног профита (12,5%). За америчке компаније Ирска је представљала и базу из које су извозиле производе на европско тржиште. Као земља чије становништво чини око 1% популације у Европи, успјела је привући 25% од свих улагања САД у Европи. Више од пола извоза Ирске направиле су америчке компаније.

Друга фаза раста ирске економије, која је настала након 2001. године темељила се, као и у САД, на расту цијена некретнина. До 2007. године, 24% ирског бруто домаћег производа остваривано је од грађевинарства (а западноевропски просјек је 12%). У грађевинарству је, у том времену, било запослено око 19% радне снаге Ирске. Становници који су 1996. године купили кућу у Ирској, 2007. године могли су је продати по четири пута вишој цијени. У 2012. години њихова вриједност је 43% од највише коју су достигле, а очекује се и даљи пад. Као и у САД, мјехур цијена некретнина одржавали су повољни кредити. У периоду од 2003. до 2008. године дугови становништва су са 57 милијарди евра скочили на 157 милијарди. Хипотекарни кредити су, у том истом периоду, порасли са 44 милијарде евра на 128 милијарди. С друге стране, улагање у образовање, здравство, путеве, било је на занемарљиво ниском нивоу.

---

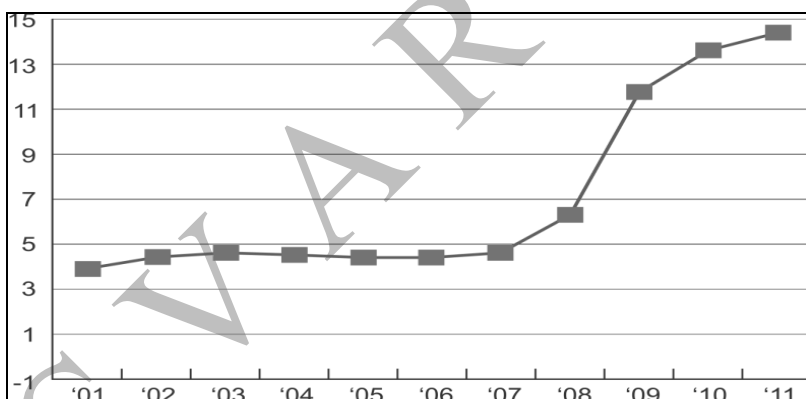
<sup>6</sup> <http://www.vijesti.me/svijet/preko-noci-dug-grcke-smanjen-100-milijardi-clanak-64098>

Када је балон пукао, кредити се нису могли враћати, куће су остале пуне, а банке су биле у опасности да банкротирају. Ирска влада је брзо реаговала. Већ 2008. године сви кредитори ирских банака добили су државну гаранцију. На почетку 2012. године процијењено је да је помоћ банкама коштала око 70 милијарди евра. У економским програмима наведено је да ће Ирска овај новац добити резевима у потрошњи и повећањем пореза. Предвиђа се да ће се у периоду од 2013-2015. године на тај начин надокнадити између три и четири милијарде евра годишње.

У спашавању Ирске учествовали су и Међународни монетарни фонд и Европска унија који су одобрили средства помоћи Ирској првенствено ради враћања новца који Ирска дугује иностраним финансијским институцијама. Услов за добијање кредита био је наставак спровођења мјера штедње.

Процјењује се да ће, упркос мјерама штедње, дуг у односу на национални доходак у 2015. бити смањен на 140%. Ревизија Ирског дуга је показала да кризу није изазвала природа јавних служби и социјалне повластице, већ искључиво криза приватног сектора.

Графикон бр. 3. Стопа незапослености у Ирској од 2001. до 2011. године



Извор: Централна банка Ирске

<http://www.centralbank.ie/publications/Documents/Central%20Bank%20Annual%20Report%202011.pdf> (19.09.2012.)

### **КРИЗА У ПОРТУГАЛУ**

Након Грчке и Ирске, дужничка криза дошла је и на Пиринејско полуострво. Португал је био први на удару, који је правила Пакта о стабилности почео да крши и прије доласка кризе. Упркос високом јавном дугу, Влада Португала упорно је одбијала међународну финансијску помоћ. Дефицит су власти настојале умањити кроз смањење потрошње и повећање пореза. Као и у другим земљама ова стратегија довела је до високог броја незапослених што је изазвало велике протесте и штрајкове у земљи. Кредитна агенција

„Moody's“ je 2011. godine rejting Portugala spustila na "junk" (смеће) и изјавила да је Португалу неопходан хитан пакет финансијске помоћи.<sup>7</sup> Влада Португала на то је одговорила да рејтинг агенција није узела у обзир мјере против рецесије које у Португалу имају снажну подршку.

Графикон бр. 4. Јавни дуг Португала од 2000. до 2011. године



Извор: Креација аутора на основу података Еуростата

## КРИЗА У ШПАНИЈИ

Криза у Шпанији изазвана је пропадањем тржишта некретнина, које је за собом повукло и банкрот многих других предузећа, као и високу стопу незапослености. Већ током првог мандата премијера Хосе Луис Родригеза, од 2004. године били су присутни неки проблеми у шпанској привреди, као што је огроман трговински дефицит, губитак конкурентности, висока инфлација. Цијене некретнина и у Шпанији су расле великом брзином. У периоду од 1996. до 2007. године цијене некретнина увећане су за око 200%. У трећем кварталу 2008. године званично је потврђено да је и Шпанија ушла у рецесију. Иако је шпански банкарски систем важио за један од најстабилнијих, јер се заснивао на конзервативним правилима, под утицајем кризе губио је на стабилности.

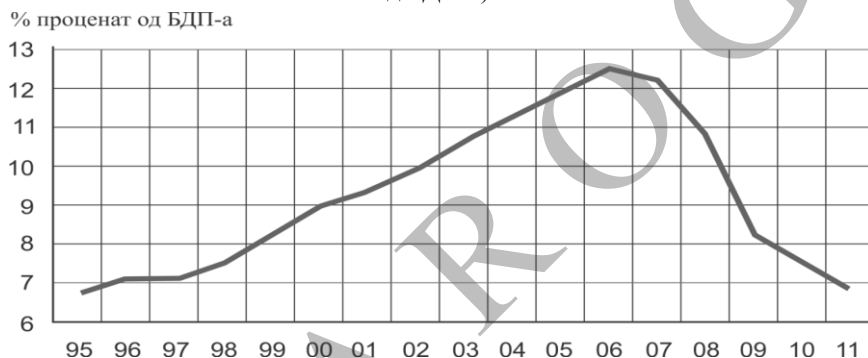
Касније се сазнало да је један од већих разлога за попуштање банкарског сектора био тај што је велики број представника у Конгресу Шпаније имао велике инвестиције у стамбеном сектору. Неки од њих имали су и до двадесет кућа. Шпанија је имала најгушћу филијалну мрежу по Европи и усљед кризе морала је да отпусти велики број радника. У мају 2012. године, кредитни рејтинг неких од шпанских банака снижен је на „junk“ (смеће) ниво.

Средином 2010. године Централна банка Шпаније је процијенила да је износ потенцијално лоших кредита око 180,8

<sup>7</sup> <http://www.index.hr/vijesti/clanak/moodys-kreditni-rejting-portugala-je-quotsmecequot/559724.aspx>

милијарди евра. Шпанске банке, по мишљењу аналитичара, могле су да сносе само једну трећину тог износа. До 2009. године грађевинска индустрија дуговала је банкарском сектору око милијарду евра<sup>8</sup>. Многе грађевинске фирме су банкротирале. До марта 2012. године шпанска стопа незапослености достигла је 24,4%, а за узраст до 25 година, незапосленост је износила око 50%. Крути закони спречавају смањење плата, али на тај начин подстичу отпуштање радника. Иако је на почетку кризе имала релативно прихватљив ниво јавног дуга (око 36% од БДП), већ у 2010. години тај дуг је достигао цифру од 61% БДП-а. Како је криза у Шпанији довела у питање и опстанак евра као заједничке валуте, Европска централна банка се хитно укључила у откуп државних обвезница Шпаније.

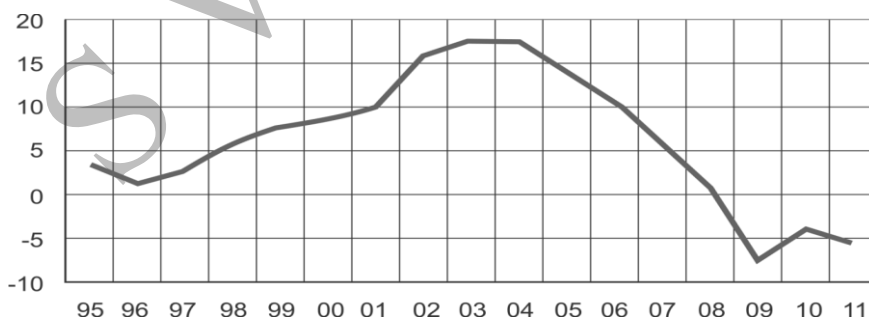
Графикон бр. 5. Кретање инвестиција у некретнине у Шпанији (процент од БДП-а)



Извор: Централна банка Шпаније

<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/11/Fich/inf2011e.pdf> (20.09.2012.)

Графикон бр. 6. Кретање цијена некретнина у Шпанији (% промјене)



Извор: Централна банка Шпаније

<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/11/Fich/inf2011e.pdf> (20.09.2012.)

<sup>8</sup> <http://ebook.law.uiowa.edu/ebook/content/spanish-financial-crisis> (18.09.2012.)

## КРИЗА У ИТАЛИЈИ

Италија је једна од земаља ЕУ која је правила из Мастрихта кршила годинама прије кризе. Иако су правила налагала да износ јавног дуга не смије бити већи до 60% БДП-а, у Италији посљедњих једанаест година јавни дуг није био испод 103,4% од БДП-а, што се види и на Графикону бр. 6. За 2012. годину предвиђа се да ће јавни дуг бити још већи и да ће износити око 123,4% БДП-а.

Графикон бр. 6. Јавни дуг Италије у процентима од 2000. до 2011. године



Извор: Властити приказ на основу података Еуростата

У циљу смањења јавног дуга, Италија је сачинила план продаје државне имовине у износу од 20 милијарди евра, што би требало смањити дуг за једну шестину. Проблем са којим се сусреће Италија, осим високог јавног дуга, је и смањење кредитног рејтинга њених банака. Рејтинг агенција „Moody’s“ снизила је рејтинг за тринаест банака у Италији. То и не чуди, јер је и рејтинг Владе Италије пао на само два нивоа изнад „junk“ нивоа, односно са А3 на Ббб2<sup>9</sup>. Низак кредитни рејтинг за собом вуче и скупљи долазак до извора финансирања којим би се сервисирао висок јавни дуг. Након отписа дуга Грчкој, Италија је постала најзадуженија земља у Европи.

С обзиром да криза у Италији, као и у Шпанији, представља пријетњу опстанку евра као заједничке валуте, Европска централна банка се укључила у откуп државних обвезница. Влада Италије је усвојила мјере штедње и повећање пореза, увођење дажбина на луксузне предмете и имовину уз поштравање мјера против утаје пореза.

## ЗАКЉУЧАК

Економске кризе су кроз историју стални пратилац људског друштва. У новијој историји, од настанка капитализма и тржишне привреде, економске кризе постају њихов саставни дио, јер тржишна привреда по својој природи крије потенцијалне ризике. По свом

<sup>9</sup> <http://www.fti.rs/rast-javnog-duga-italije-i-pad-kreditnog-rejtinga/>

обухвату економске кризе могу бити локалне, регионалне и свјетске. Свијет је прошао кроз бројне локалне и регионалне кризе које су ограниченог домета, али се у посљедњих нешто више од осамдесет година суочио са двије разорне економске кризе: Великом економском кризом 1929-1933. и данашњом економском кризом.

Свијет већ пету годину живи у сјенци једне од највећих економских криза у савременој историји. Узроци кризе су посљедица више фактора економске, друштвене и моралне природе. Она је посљедица деценијама вођене лоше политике и лоших идеја. Још увијек се не назире њен крај и људи са великим страхом и сумњом гледају на будућност. Досадашња настојања да се криза заустави и преокрене у правцу развоја и просперитета није дала резултате.

Економска криза је започела у САД путем кризе хипотекарног тржишта, као посљедица дерегулације банкарског система или боље речено неадекватне регулације прилагођене промјенама банкарског система. Економска криза се релативно брзо ширила на остатак свијета тако да је добила глобални карактер. Економска криза је посебно тешко погодила Европу, јер је финансијско тржиште развијене Европе јако повезано са америчким финансијским тржиштем, па је Европа била један од главних купаца „токсичне активе америчких банака“, што је произвело велике посљедице и губитке. Осим тога криза је неравнојерно погодила европске земље. Док земље „старе Европе“ биљеже раст бруто домаћег производа, земље периферије се налазе у потпуном суноврату.

## GLOBAL ECONOMIC CRISIS

Vasilj Žarković PhD, Senior Lecturer & Dragan Gligorić MA

**Abstract:** Five years after a global economic crisis, uncertainty still reigns. Several factors combined to make this one of the most severe crisis in modern history: economic, social, and moral ones. It is caused by decades of misguided policies and ideas. The steps undertaken so far to stop it did not produce desired results. To know the causes of heart attack is not the same as to know how to treat it. The same applies to economic crisis. Europe is currently undergoing one the biggest economic crisis since its foundation, and solutions offered so far seem to be unsatisfactory, and the depth and duration are unclear. The crisis has unevenly hit European countries. While the selected countries of the “Old Europe” show the gross domestic product growth, the peripheral countries of the Eurozone are facing a complete collapse.

**Key words:** *crisis, mortgage loans, regulations, real estate, deficit, public debt, unemployment*

## ЛИТЕРАТУРА

1. Горчић Ј. (2009): *Управљање кризом - свет и ми*, Проинком д.о.о., Београд
2. Ерић Д. (2003): *Финансијска тржишта и инструменти*, друго измијењено и допуњено издање, Економски факултет Београд
3. Јовановић Гавриловић П. (2008): *Међународно пословно финансирање*, Ценар за издавачку делатност Економског факултета, Београд



**Интернет извори:**

Галић, Александра (2008): *Хипотекарни кредити*: грамзивост и похлепа, [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) (18.09.2012.)

<http://www.vijesti.me/svijet/preko-noci-dug-grcke-smanjen-100-milijardi-clanak-64098> (19.09.2012.)

<http://ebook.law.uiowa.edu/ebook/content/spanish-financial-crisis> (18.09.2012.)

Европска Централна банка:

<http://www.ecb.int/press/key/date/2011/html/sp110222.en.html> (18.09.2012.)

Krugman, Pol. The Myth of Asia's Miracle: <http://media.ft.com/cms/b8268ffe-7572-11db-aea1-0000779e2340.pdf> (17.09.2012.)

<http://www.index.hr/vijesti/clanak/moodys-kreditni-rejting-portugala-je-quotmecequot/559724.aspx> (20.09.2012.)

[https://www.parlament.ba/sadrzaj/ostali\\_akti/izvjestaji/default.aspx?id=35134&langTag=bs-BA&pril=b](https://www.parlament.ba/sadrzaj/ostali_akti/izvjestaji/default.aspx?id=35134&langTag=bs-BA&pril=b) (21.09.2012.)

<http://www.slobodnifilozofski.com/2012/02/andy-storey-irska-duznicka-kriza.html>

Федералне резерве САД-а:

[http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr\\_20120229\\_part2.htm](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr_20120229_part2.htm) (20.09.2012.)

Федералне резерве САД-а: <http://www.federalreserve.gov/publications/annual-report/files/2010-annual-report.pdf> (20.09.2012.)

Централна банка Грчке:

[http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Summary\\_Annrep2011.pdf](http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Summary_Annrep2011.pdf) (19.09.2012.)

Централна банка Ирске:

<http://www.centralbank.ie/publications/Documents/Central%20Bank%20Annual%20Report%202011.pdf> (19.09.2012.)

Централна банка Црне Горе: [http://www.cb-mn.org/slike\\_i\\_fajlovi/fajlovi/publikacije/radne\\_studije/globalna\\_fina\\_nsijska\\_kriza.pdf](http://www.cb-mn.org/slike_i_fajlovi/fajlovi/publikacije/radne_studije/globalna_fina_nsijska_kriza.pdf) (17.09.2010.)

Централна банка Шпаније:

<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/11/Fich/inf2011e.pdf> (20.09.2012)

<http://www.fondovi.hr/u-fokusu/hoce-li-ovaj-put-zemlje-eura-poštovati-pravila-igre/> (16.09.2012.)

<http://www.fti.rs/rast-javnog-duga-Italije-i-pad-kreditnog-rejtinga/> (18.09.2012.)

Watt, Andrew (2008): *The economical and financial crisis in Europe: addressing the causes and the repercussions*. Europe Trade Institute

[http://mpr.a.ub.uni-muenchen.de/12337/1/MPRA\\_paper\\_12337.pdf](http://mpr.a.ub.uni-muenchen.de/12337/1/MPRA_paper_12337.pdf) (17.09.2012.)