

UDK: 338.124.4  
Bibliid 0543-3657, 62 (2011)  
God. LXII, br. 1141, str. 45-60  
Izvorni naučni rad  
Primljen: 17. decembar 2010.

*Dragana M. RADIČIĆ<sup>1</sup>*

## Ekonomska kriza: pouke i zaključci

### SAŽETAK

Prva decenija 21 veka načinila nas je svedocima najgore ekonomske krize još od vremena Velike depresije. Iako se u početku činilo da se radi o jednostavnom problemu likvidnosti koji je na trenutak kulminirao, ipak su tokom vremena otkriveni pravi razlozi krize koja potresa svet a oni su sve više upućivali na ozbiljne manjkavosti i neodrživost postojećeg finansijskog sistema u celini. Ekonomski kolaps rezultirao je nižim od očekivanim fiskalnim prihodima, dok su s druge strane porasli rashodi kao posledica velike fiskalne intervencije a s ciljem kako bi se stabilizovao finansijski i bankarski sektor i podstakla agregatna tražnja. Najnovije projekcije budžeta ukazuju na sve veće fiskalne neravnoteže u globalnim razmerama, kao i na neodržive neravnoteže uopšte u svetskim ekonomijama. Kreirajući kredibilnu strategiju za izlazak iz krize, kreatori politike susreću se sa vanrednim izazovima. Zemlje članice Evropske unije, sprovodeći ekonomski plan oporavka, koji predstavlja najambiciozniji napor ikada, nastoje uskladiti svoje ekonomske politike. Iako je kriza položila ozbiljan teret na privredu i budžete država članica, Evropska unija je, implementirajući niz zajedničkih akcija, ipak uspela da izbegne slom finansijskog sistema.

*Ključne reči:* Evropska unija, globalna kriza, recesija, globalne neravnoteže, monetarna i fiskalna politika, bruto društveni proizvod, budžetski deficit, fiskalna konsolidacija, javni dug, nezaposlenost.

### Uvod

Finansijska kriza koja je pogodila svetsku privredu, leta 2007. godine je bez presedana u posleratnoj ekonomskoj istoriji. Iako umnogome slični ostalim finansijskim recesivnim epizodama iz prošlosti, ipak su njena i veličina i način na koji se manifestovala, izuzetni. U svojim ranim fazama, kriza je ispoljavala akutnu nestašicu likvidnosti među finansijskim

<sup>1</sup> Mr Dragana Radičić, Erste banka, A.D. Novi Sad, e-mail: radicicdragana@yahoo.com.

institucijama čime je zabrinutost za solventnost istih naglo porasla. Prenos finansijske nevolje na realnu ekonomiju evoluirao je rekordnom brzinom i doprineo sveukupnoj kreditnoj uzdržanosti u poslovne investicije. Od tada pa nadalje, evropska privreda beleži najstrmiji pad još od 1930. godine produkujući sistemski kolaps koji se nije dao očekivati. Kriza je označila povratak makroekonomskim fluktuacijama sa amplitudama koje nisu viđene još od perioda između dva svetska rata i prilike su obnovile interesovanje za Veliku depresiju.

Naime, 1929. godine, Federalni odbor za nacionalne rezerve Sjedinjenih Američkih Država počeo je sa pooštavanjem monetarne politike s ciljem da se ograniče inflatorne berzanske spekulacije što je izazvalo deflatorski pritisak na ostatak sveta. Slomom spekulativnog tržišta akcija pomereni su pravci i tokovi kapitala. Kapital koji je godinama pre toga bio investiran u privredne sisteme širom sveta, rapidno je povlačen u matične, nacionalne ekonomije, što je rezultiralo najtežim oblicima krize u, ionako ratom razorenim, slabim ekonomijama. Kriza američkog bankarskog sistema proširila se na realnu ekonomiju i u celom lancu događaja došlo je do masovnog sloma privrednih subjekata, enormne nezaposlenosti, deflacije finansijskog sektora i ogromnog pada međunarodne razmene. Celokupna ekonomija Sjedinjenih Država bila je razorena: svaki četvrti Amerikanac je ostao bez posla, tako da je oko petnaest miliona ljudi bilo nezaposleno. Nadnice su pale za 60%, a prihod od poljoprivrede za 50% pređašnje vrednosti. Kako je tadašnja američka ekonomija bila vodeća i pokretačka sila razvoja svetske privrede, tako se i kriza, putem delovanja zlatno-deviznog režima<sup>2</sup> prelila sa američkog tla na celi svet. Naročito je širenje krize bilo pospešeno naraslom međusobnom prepletenošću pojedinih delova nacionalnih privreda, povezanošću finansijskih tokova i naraslom pokretljivošću kapitala ali i nepostojanjem određenih elemenata tržišne regulacije koji se danas podrazumevaju.<sup>3</sup> Naime, kao glavni razlog za pad celokupne ekonomske aktivnosti i početak velike recesije, najpre u Sjedinjenim Državama a potom i u ostatku sveta, bio je da su vlasti dozvoljavale razvoj krize američkog bankarskog i finansijskog sistema ne koristeći dovoljno i u datom trenutku više nego neophodne ekspanzivne mere. Postoji široka saglasnost među ekonomistima i analitičarima da je

<sup>2</sup> Pre 1914. godine svetski monetarni sistem bio je baziran na zlatu. Period klasičnog zlatnog standarda odlikovao se visokom stopom rasta, stabilnom i niskom stopom inflacije, slobodnim kretanjima kapitala i radne snage (i izvan granica nacionalnih ekonomija) i stabilnim deviznim kursom. Standardna mera za vrednost bio je zlatnik propisane težine i čistoće a vrednost jedne valute prema drugoj određivala se prema zlatu koje je sadržavala.

<sup>3</sup> Do leta 1931. godine evropska ekonomija bila je pod teškim i ozbiljnim pritiscima koji su bili posledica pada cena, nedostatka tražnje, porasta nivoa nezaposlenosti i ostalih događaja u SAD-u. To je imalo značajan, negativan uticaj na bankarski sistem posebno u Austriji (kolaps Creditanstalt banke u maju 1931. godine – najveće banke u Austriji – postao je simbol stanja bankarskog sektora toga doba) i Nemačkoj gde je bankarski sektor ostvarivao tesan tj. blizak odnos sa industrijom. Posledično tome, bila je ugrožena likvidnost mnogih evropskih banaka, jer se kritična situacija u bankarskom sektoru Austrije i Nemačke prelila i na druge zemlje.

kontrakciona makroekonomska politika bila osnovni faktor koji je doprineo ozbiljnosti i trajanju globalne depresije.

U aprilu, 1933. godine predsednik Ruzvelt ukinuo je zlatni standard utirući put oporavku američke privrede što se i desilo u godinama koje slede kada je došlo do ekspanzije rasta američke proizvodnje. Drugi svetski rat poslužio je, nažalost, kao izlaz iz Velike depresije. Inače, politika sprovedena za vreme Velike depresije bila je delimično neuspešna i zbog nedostatka međunarodne saradnje i koordinacije na polju ekonomskih pitanja, no i pored toga, iskustvo Velike depresije ostavilo nam je brojne i vredne pouke. Pomenimo najznačajnije:

- *održati stabilnost finansijskog sistema.* Zapisi iz tridesetih godina prošlog veka sugerišu da je u slučaju finansijskog debakla, neophodno sistem podržati merama vlada kako bi se sprečio odnosno izbegao kolaps mehanizma alokacije kapitala kao i njegove distribucije u vidu kredita (privredi ili stanovništvu) i ujedno time očuvalo poverenje u bankarski sistem;
- *sačuvati agregatnu tražnju odnosno kupovnu moć stanovništva i izbeći deflaciju primenom ekspanzivne monetarne i fiskalne politike.* I dok ekspanzivna monetarna politika ima za cilj da sistemu obezbedi dovoljno likvidnosti, dotle ekspanzivna fiskalna politika direktno pospešuje agregatnu tražnju i dovodi do porasta domaće proizvodnje odnosno bruto društvenog proizvoda a time i dohotka.
- *očuvati međunarodnu trgovinu izbegavajući protekcionizam.* Velika depresija postavila je niz protekcionističkih mera na globalnom nivou. Stepent protekcionizma je bio izraženiji nego tokom bilo kog drugog perioda savremene ekonomske istorije. Takve mere doprinele su padu kako u međunarodnoj trgovini tako i u međunarodnoj proizvodnji u datom periodu.
- *obezbediti slobodan protok kapitala i sačuvati sistem međunarodnih finansija.* Velika depresija je doprinela krah u finansijskog sistema sužavajući putanje slobodnog protoka kapitala izvan granica nacionalnih ekonomija što je bilo dodatno podstaknuto nedostatkom međunarodne saradnje.
- *favorizovati internacionalizam a izbegavati nacionalizam.* Velika depresija, u svakom smislu, označila je kraj liberalnom režimu zasnovanom na otvorenosti i internacionalizmu i inicirala talas takve politike čija su osnovna obeležja pristrasnost i nacionalizam.

### *Kako je sve počelo?*

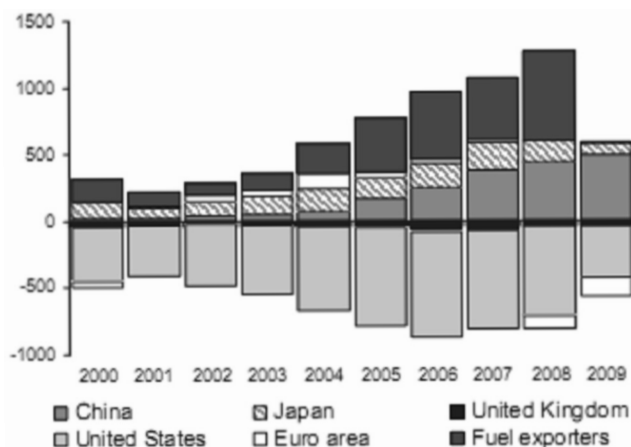
Ponovo su događaji u SAD pokrenuli krizu. Međutim, ovoga puta uzroci su bili daleko kompleksniji duboko potresajući svetsku ekonomiju. U svim sličnim primerima kroz istoriju, finansijske nevolje bile su koren ekonomskih kolapsa i neminovno su vodile u recesiju realne ekonomije. Izuzetak nije ni kriza koja nam se događa.

Upornost globalne neravnoteže smatra se jednim od glavnih faktora rizika u globalnoj ekonomiji. Preciznije, globalni disbalans današnjice, odnosno koegzistencija ekonomija koje odlikuje veliki deficit platnog bilansa s jedne (SAD), i ekonomija u razvoju koje imaju platnobilansni suficit (zemlje Bliskog istoka i naročito azijske zemlje, pre svega Kina), s druge strane, generalno se smatra neodrživom.

Nakon finansijske krize 1997-1998. godine, istočnoazijske zemlje su, smatra se, planski počele akumulirati devizne rezerve kao posledicu ostvarenog platnobilansnog suficita i time osigurale stanje prezasićenosti štednjom. Na taj način, u okviru svojih nacionalnih ekonomija, doprinele su smanjenju ekstremnog siromaštva. S druge strane, u takvim okolnostima, američka monetarna politika imala je relaksirajući stav pretvarajući suficit kineske štednje u prekomernu svoju potrošnju.

Dakako da američka privreda nije direktno trošila kinesku štednju kreditirajući njome američka preduzeća i domaćinstva, već je naprotiv kineski suficit preuzimala kineska centralna banka koja je potom sredstva investirala u kupovinu američkih državnih obveznica.<sup>4</sup> Sa druge strane, budući da je imala na raspolaganju kinesku štednju, američka vlada je mogla da opstaje sa tolikim deficitom. Preciznije, to je omogućavalo Federalnim rezervama da odrede znatno nižu međubankarsku stopu nego što bi to inače bio slučaj, a svemu tome treba dodati i pritisak u pravcu sniženja cena koji je poticao od jeftine kineske robe, koja je pak svoju konkurentnost osiguravala zahvaljujući preimućtvu jeftine satnice rada kineskih radnika.

Grafikon 1: Bilans tekućeg računa odabranih zemalja



Izvor: IMF, *World Economic Outlook*

<sup>4</sup> Za razliku od ekonomija čije valute nemaju povlašćen status (rezerve) SAD mogu izdati međunarodne hartije od vrednosti (obveznice) u domaćoj valuti sa visokom premijom likvidnosti i u skladu sa tim dozvoliti velik deficit platnog bilansa.

Kina i dan danas odbacuje sve glasnije zahteve Sjedinjenih Država za povećanjem vrednosti sopstvene valute što se takođe smatra jednim od krivaca za suficit Kine u trgovini sa SAD-om. Jer, manipulišući vrednošću juan-a, Kina pomaže svojoj trgovini<sup>5</sup> i uprkos tome što politika održavanja kursa juan-a prema dolaru fiksnim sve više izgleda apstraktnom. Kako je dolar izgubio na vrednosti, održavanje fiksnog kursa juan-a prema američkoj nacionalnoj valuti upućuje na to da kineske vlasti uporno devalviraju svoj nacionalni novac kako prema dolaru tako i prema valutama mnogih zemalja.<sup>6</sup> I tako, potcenjujući svoju nacionalnu valutu naspram američkog dolara, Kina je formirala strategiju izvozno orijentisanog rasta. Kombinujući rast produktivnosti sa *de facto* devalvacijom, učinilo je kineske proizvode ekstremno jeftinim na svetskom tržištu. Taj „jeftin novac“ omogućavao je američkim bankama da odobravaju mnogo više kredita klijentima nego što bi inače odobravale, a najveći njegov deo plasiran je u stambeni sektor i potrošnju. Tako je kineskom štednjom omogućeno američkoj vladi odnosno američkim potrošačima da žive i troše izvan svojih realnih mogućnosti. Kao posledica sprovođenja takve politike, usledila je serija bankrotstva velikih finansijskih organizacija i bankarskog sistema uopšte, povećavajući značajno sistemski rizik i donoseći neslućene nevolje. Na taj način kineska monetarna politika obavila je preliminarne pripreme i stvorila preduslove za nastup globalne finansijske krize. Slikovitije, ovakav skup događaja postavili su scenografiju za najdublju reseciju, još od davne 1930. godine.

Apsurdna okolnost u vezi sa ovim (i još mnogim drugim primerima) jeste da zemlje u razvoju pozajmljuju velike svote novca razvijenim ekonomijama koje poseduju obilje kapitala iako bi prirodno taj proces trebalo da se odvija u suprotnom smeru kako bi se nanovo uspostavila ravnoteža u svetskoj privredi.

Naime, kineski eksperti za ekonomska pitanja zastupaju tezu da je kineski trgovinski suficit posledica i fenomen globalizacije. Međutim, ipak bi nešto trebalo uraditi oko kineske politike slabe valute jer predstavlja sve veću pretnju po ostatak svetske privrede,<sup>7</sup> dok kineskoj ekonomiji najveću opasnost predstavljalo bi upravo njeno jačanje.<sup>8</sup>

<sup>5</sup> Deficit SAD-a u trgovanju sa Kinom je 2009. godine pao na 226,8 milijardi dolara, sa rekordnih 268 milijardi iz 2008. godine. Kina je u martu prošle godine zabeležila prvi trgovinski deficit u proteklih šest godina. Tada je deficit najmnogoljudnije zemlje sveta iznosio 7,24 milijarde dolara. Inače, pre toga, poslednji put je Kina beležila trgovinski deficit u aprilu 2004. godine kada je iznosio 2,26 milijardi dolara.

<sup>6</sup> Da je dozvoljeno da ponuda i tražnja utiču, kineska valuta bi snažno ojačala.

<sup>7</sup> S obzirom na to da vrednost kineske valute nije određena odnosom ponude i tražnje, među ekonomistima uvreženo je mišljenje da kineska vlada propagira tzv. „nemoralnu politiku juan-a“. Američki ekonomisti procenjuju da je kineski juan u odnosu na američki dolar potcenjen za oko 25%, pa čak i više.

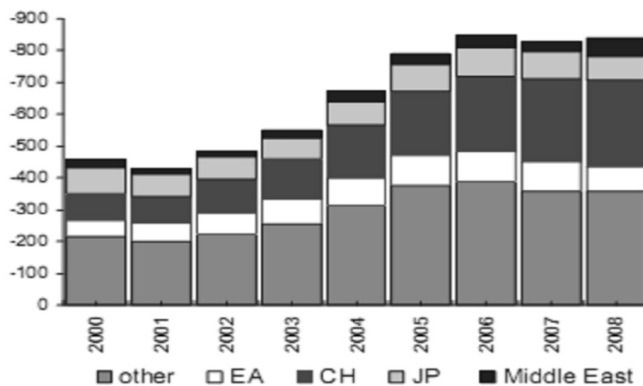
<sup>8</sup> Takvo iskustvo imao je Japan u drugoj polovini osamdesetih godina prošlog veka i cenu jačanja jen-a plaća skoro četvrt veka. Rast japanskog jen-a učinio je izvoz neisplativim jer je ista dolarska vrednost značila polovinu manje prihoda u jen-ima. To je preusmerilo štednju u ulaganja u nekretnine i berzu akcija. Ishod je bio prenaduvavanje balona nekretnina i akcija i potom njihovo pucanje 1992. godine što je uvelo Japan u, sada već osamnaest godina dugu, ekonomsku krizu. Slično bi moglo da se dogodi i Kini naročito ukoliko bi se štednja preusmerila u investiranje u nekretnine.

Inače, tokom prvih nekoliko meseci ove godine, po rečima kineskog ministarstva trgovine, kineski je uvoz za oko 30,9% veći u odnosu na izvoz a za isto razdoblje kineski spoljnotrgovinski suficit iznosi 16,11 milijardi dolara odnosno 78,6% manje u odnosu na isti period prošle godine. Spoljnotrgovinski deficit SAD-a početkom godine povećan je za 7,4% na ukupno 39,7 milijardi dolara, a veći deficit od planiranog tumačen je od strane ekonomista kao znak oporavka američke privrede i s tim u vezi, i dalje se očekuju njegov rast s nadom da će paralelno rasti i izvoz doprinoseći poboljšanju stanja američke ekonomije. Inače, krivac za rast spoljnotrgovinskog deficita je uvoz koji je porastao usled rastuće tražnje za robom široke potrošnje.

Dakle, permanentne globalne neravnoteže jedan su od osnovnih uzroka i krivaca finansijskih i ekonomskih kriza savremenog sveta. Akteri disbalansa najnovijeg vremena jesu Kina i Sjedinjene Države sa suficitom odnosno deficitom svoga bilansa. S jedne strane, deficit tekućeg računa američke privrede može se posmatrati i kao rezultat niske štednje domaćinstava i primene akomodativne makroekonomske politike, a s druge strane u takvim uslovima i zahvaljujući svojoj velikoj štednji, ekonomije u razvoju, preciznije Kina, spremne su preuzeti na sebe ulogu kreditora privreda sa deficitom. Inače, suficit kineske nacionalne štednje potiče od: a) izvozno orijentisane strategije, b) politike nedovoljno razvijenih i od strane države upravljanih finansijskih institucija koje forsiraju mala i srednja preduzeća da svoje investicije finansiraju prvenstveno putem neraspoređenog dobitka subvencionišući njime troškove kapitala državnih preduzeća, c) nedostatka alternative stanovništva koje deponuje svoju štednju u bankama sa niskim a ponekad i negativnim kamatnim stopama, d) nerazvijenog sistema socijalnog osiguranja koje nameće domaćinstvima potrebu da iz predostrožnosti u visokom procentu štede i dr.

Važno pitanje jeste da li je finansijska i ekonomska kriza zauzvrat pomogla ublažavanju globalne neravnoteže koja je jedan od osnovnih faktora rizika u globalnoj ekonomiji. Vreme i događaji koji slede, smatra se, pouzdan odgovor će dati.

Grafikon 2: Trgovinski deficit privrede Sjedinjenih Država



Izvor: BEA, billions of US\$ ("other": azijske zemlje u razvoju, Kina i dr.)

## *Ekonomska kriza i Evropska unija*

Finansijski tokovi između Kine i Sjedinjenih Država prelili su se i na privredu Evropske unije. Kao što smo prethodno konstatovali, najznačajniji uzroci krize nalaze se u funkcionisanju finansijskih tržišta i u makroekonomskom razvoju. I pre nego što je kriza izbila, vladalo je nedvosmisleno verovanje da je makroekonomska nestabilnost iskorenjena. Niske i stabilne inflacije s jedne, i održiv ekonomski rast s druge strane, doprineli su tome.

Kriza je ugrozila godine i godine ekonomskog i društvenog napretka i izložila strukturne slabosti evropske privrede. Dve godine krize izbrisale su dve decenije fiskalne konsolidacije i golem deo ekonomskog prosperiteta Evropske unije a potencijal rasta gotovo prepolovile. Mnoge investicije su odložene ili odbačene usled neizvesnosti i manjkavosti tražnje a naročito usled nedostatka finansijskih sredstava. Izlazak iz krize neophodno je da bude imedijatan a najveći izazov pri tom jeste da se evropska privreda vrati na period i stanje predkrizne situacije.<sup>9</sup>

Finansijska kriza ostvarila je značajan uticaj na realnu ekonomiju Evropske unije. Ne samo aktuelna ekonomska aktivnost je pod uticajem krize već i ukupan nivo proizvodnje u skladu sa korišćenjem raspoloživih njenih faktora: rada, kapitala i tehnologije. Kriza odražava značajne implikacije na izgled dugoročnog rasta i fiskalne situacije. Uveliko se verovalo da će evropska privreda, za razliku od američke, biti u velikoj meri imuna na finansijske turbulencije. Ovo verovanje je bilo pothranjeno percepcijom da je realna ekonomija bila uspešna počivajući na jakim fundamentima kao što su visoke stope izvoza i dosledne finansijske pozicije kako domaćinstava tako i preduzeća. Međutim, ovi stavovi dramatično su se izmenili septembra, 2008. godine nakon kraha velikih finansijskih institucija širom sveta. Nijedna druga ekonomska stvarnost posle Drugog svetskog rata nije bila tako dramatična kao današnja resecija. Sem toga, sve su one ostale u okviru svojih nacionalnih tj. regionalnih okvira bez značajnijeg globalnog uticaja.

Izazovi sa kojima se Evropska unija suočava danas mnogo su veći no pre recesije dok je prostor za manevar poprilično manji. Za to vreme, ostatak sveta ne miruje. Naprotiv, narastajuća uloga ekonomija u razvoju na svetskoj privrednoj sceni, tome u prilog govori.

Krizi je prethodilo relativno dugo razdoblje brzog rasta kreditnog zaduživanja, niska premija rizika, ogromna likvidnost, visoke cene nekretnina i dr. Kolaps bankarskog sektora u Americi izazvao je kolaps bankarskog sistema i u Evropi. Banke nisu više bile voljne sticati

<sup>9</sup> Čak i pre krize postoje mnoge oblasti gde je Evropa bila nedovoljno razvijena u odnosu na ostatak sveta: evropska prosečna stopa rasta je strukturno znatno niža od one koju ostvaruju njeni najvažniji ekonomski partneri, uglavnom usled manjkavosti u produktivnosti što je naročito bilo izraženo tokom protekle decenije, potom nedovoljno korišćenje informacionih i komunikacionih tehnologija, niži nivo ulaganja u razvoj, istraživanje i inovacije, barijere za pristup tržištima i manje dinamično poslovno okruženje.

nenaplativa potraživanja te je procenat odobravanja kredita drastično opao i na području starog kontinenta. Bruto društveni proizvod (BDP) doživeo je najjače kontrakcije u istoriji Evropske unije. Sledstveno tome, oslanjajući se na prednosti zajedničkog tržišta, važnost koordinacije evropskih i nacionalnih pozicija, izbegavanje protekcionizma, aktivan nadzor nad finansijskim proizvodima, aktivnostima i procesima, Evropska unija pokrenula je svoj najambiciozniji napor ikada s ciljem da oživi rast i izgradi jaču i stabilniju ekonomiju.

Generalni direktorat za ekonomska i finansijska pitanja Evropske komisije uključio je u svoj rad ekonomsko obrazloženje važnosti i neophodnosti strukturnih reformi i celokupne politike Evropske unije. Takođe je u fokusu rada Direktorata i interesovanje za usavršavanje rada Ekonomske i monetarne unije, naglašavajući da je neophodno da države članice ponaosob, kao i Unija u celini, implementiraju politiku i sprovede reforme u sadejstvu sa odredbama Lisabonske strategije.

Kreirajući politiku za izlazak iz krize, ekonomski eksperti susreću se sa nesvakidašnjim izazovima. Oni su, naime, bili poprilično loše iznenađeni kada je ozbiljnost finansijske krize dostigla ekstremno akutni nivo u svetlu svih događaja iz septembra 2008. godine. Do tada, svi naponi, politički i ekonomski, bili su oslonjeni uglavnom na monetarnu politiku s ciljem da se ojača likvidnost finansijskih institucija kao odgovor na zamrzavanje međubankarskog tržišta, postigne solventnost i izbegne krah finansijskog sistema. U tom trenutku izgledalo je neizbežno da će pogoršanje u ekonomiji Evropske unije biti mnogo strmije nego što se to prvobitno mislilo. Međutim, a relevantno za ovaj kontekst, iskustva prethodnih kriza su pokazala da politika usmerena na finansijski sistem nije dovoljna da se spreče preteće ekonomske turbulencije. S druge strane, činjenica da je Evropska unija u stanju da ponudi okvir za usmeravanje, razmenu informacija i koordinaciju kao i saradnju sa najznačajnijim finansijskim institucijama na globalnom nivou, odlučujuća je i decizivna. U međuratnom periodu, multilateralne institucije za ekonomsku saradnju bile su slabe i u svom zadatku neuspešne. One nisu igrale značajniju ulogu u rešavanju ekonomske krize. Nedostatak međusobne saradnje relevantnih međunarodnih institucija iz prethodnih recesivnih epizoda stoji u oštrom kontrastu sa sadašnjim uslovima. Danas, institucije kao što su STO, MMF, OECD, G-20 i dr. uključene su odreda u dizajniranje mera radi smanjenja uticaja trenutne krize na globalnu ekonomiju.<sup>10</sup> Takođe, za razliku od ekonomsko-političkog prizora Evrope tridesetih godina prošlog veka, današnjicu karakteriše pojava bliske saradnje među evropskim zemljama institucionalizovanim u jedinstvenoj zajednici evropskih država tzv. Evropskoj uniji koju odlikuje zajedničko tržište i jedinstvena valuta - evro. Posmatrajući kroz prizmu istorijske perspektive, evro je bio jedinstven doprinos procesu integracija u Evropi. Ovakvih organizacija, međutim, nije

<sup>10</sup> Ustvari, organizacije MMF i STO upravo su i formirane po okončanju Drugog svetskog rata kao posledica razornih iskustava u međuratnom periodu.



bilo u vreme Velike depresije. Umesto toga, evropski kontinent je bio podeljen na velik broj zemalja sa nacionalističkom napetošću što je doprinelo razornom ekonomskom i političkom ishodu.

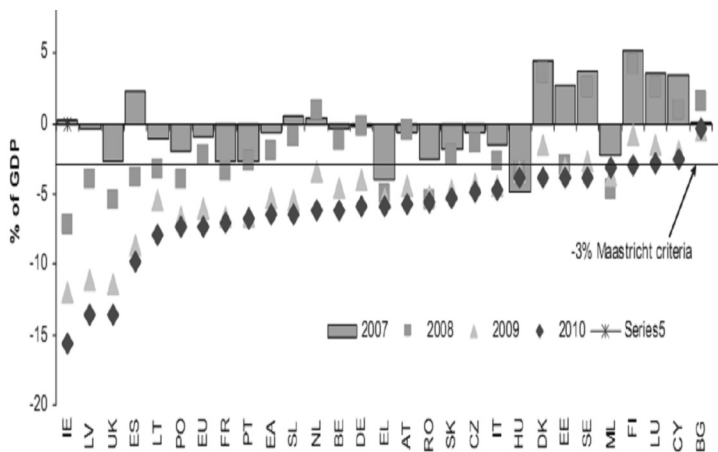
### Evropska ekonomska kriza u brojkama

Monetarna politika u Evropskoj uniji jeste koordinisana i centralizovana kako bi se olakšala saradnja među monetarnim vlastima. I fiskalna politika unutar Unije je takođe, mada delimično (indirektni porezi), koordinisana a u okviru Pakta o stabilnosti i rastu. Ukupni fiskalni podsticaji u Evropskoj uniji, uključujući i efekte automatskih stabilizatora iznose oko 5% vrednosti BDP-a. Pa i pored navedenog, poreski sistemi današnjice suočavaju se sa brojnim, nesvakidašnjim izazovima. Pažljivo balansiranje finansijske stabilnosti uspostavljanjem mehanizama za stabilizaciju i očuvanje javnih finansija evropskog kontinenta, jedan je od prioriteta fiskalne politike Unije, iako najnovije projekcije budžeta ukazuju na sve prisutnije fiskalne neravnoteže.

Prethodne finansijske krize uglavno su bile poprilično skupe. Prilikom analize četrdesetdevet kriznih epizoda koje su obeležile stodvadesetidve sistemske finansijske krize koje su se širom sveta dogodile od 1970. godine, uočeno je da su neto direktni fiskalni izdaci za potrebe sanacije bankarskog sistema u proseku iznosili 13% vrednosti BDP-a (s tim da su u nekim zemljama u razvoju, povremeno dosegali iznos od 50% vrednosti BDP-a). Međutim, veliki fiskalni stimulanasi danas je manje učestao.

Pad privrednog rasta stvorio je dodatni pritisak na javne finansije današnjice. Povećanje fiskalnog deficita neravnomerno je za pojedine države članice iako su se fiskalne pozicije generalno, pogoršale svuda širom Evropske unije.

Grafikon 3: Fiskalne pozicije zemalja članica EU



Izvor: European Commission.

Porast javnog duga u odnosu na vrednost BDP-a najsveobuhvatnija je mera za sagledavanje fiskalnih implikacija proisteklih iz finansijskih kriza. Javni dug, naime, u Evropskoj uniji kao celini porastao je sa 61,6% koliko je iznosio u 2008. godini na 73,6% u 2009. godini odnosno sa 69,4% na 78,7% u evrozoni.<sup>11</sup> Najniže vrednosti javnog duga, kao odnosa prema BDP-u, krajem 2009. godine, zabeležene su u Estoniji (7,2%), Luksemburgu (14,5%), Bugarskoj (14,8%), Rumuniji (23,7%), Litvaniji (29,3%) i Republici Češkoj (35,4%). Dvanaest zemalja članica iste godine ostvarile su javni dug iznad 60% vrednosti BDP-a: Italija (115,8%), Grčka (115,1%), Belgija (96,7%), Mađarska (78,3%), Francuska (77,6%), Portugal (76,8%), Nemačka (73,2%), Malta (69,1%), Ujedinjeno Kraljevstvo (68,1%), Austrija (66,5%), Irska (64,0%) i Holandija (60,9%).

Javni dug u Evropskoj uniji u trećem tromesečju 2010. godine iznosio je 77,7% vrednosti bruto domaćeg proizvoda, a u zemljama evro zone čak 82,6%. Inače, javni dug za zemlje evrozone trebalo bi da iznosi najviše 60%, no većina zemalja evrozone krši ovo ograničenje poput: Italije (119,6%), Belgije (99,6%), Irske (90,5%), Portugalije (84,2%), Francuske (81,4%), Nemačke (74,7%), Austrije (69,5%), Malte (69,1%), Holandije (63,1%) i Kipra (61,6%). Mnogo zemalja članica, takođe izlazi i iz propisanih okvira u domenu deficita- prosek u Evropskoj uniji jeste 6,1% ali taj prosek pogoršava Irska čiji deficit iznosi 36,9% vrednosti BDP. U istom periodu suficit su ostvarile samo Estonija (5,8%) i Švedska (0,5%).

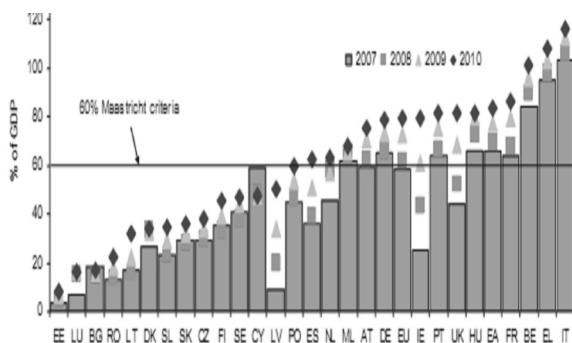
U svetlu daljih padataka, navodimo i to da su tokom 2009. godine, troškovi vlada evrozone iznosili 50,7% vrednosti BDP-a dok su istovremeno prihodi bili 44,4%. Podaci za Evropsku uniju kao celinu za iste pokazatelje bili su 50,7% odnosno 44,0%, respektivno. U obe regije, između 2008. i 2009. godine, troškovi su se, dakle, povećali a prihodi značajno smanjili.

Napori da se povrati zdravlje fiskalne sfere ekonomija država članica Evropske unije kroz prethodne fiskalne izdatke, uslov je da se obezbedi puna efikasnost fiskalnih mera za podršku ekonomskom oporavku. Uzimajući u obzir da su neke zemlje članice posebno dramatično pogođene krizom, neke su imale loše početne makroekonomske pozicije, potrebe i mogućnosti, fiskalne politike širom Unije umnogome su različite.

Najveći porast javnog duga projektovan je za one države članice koje ostvaruju i naoštrije povećanje fiskalnog deficita (Ujedinjeno Kraljevstvo, Irska i Letonija) dok sa druge strane, zemlje kojima se pripisuje najveća stopa javnog duga jesu Italija, Belgija i Grčka.

<sup>11</sup> Porast deficita pripisuje se radu automatskih stabilizatora. Automatski stabilizatori su instrumenti koji su ugrađeni u sistem i politiku javnih prihoda konkretne zemlje i koji automatski deluju onda kada se pojavi makroekonomska ili neka druga neravnoteža. Reč je u fleksibilnim porezima (najbolji primer: porez na dohodak građana).

Grafikon 4: Bruto javni dug



Izvor: European Commission.

Budžetski deficit tokom proteklih godina utrostručio se i u 2009. godini dostigao iznos od 6,8% vrednosti BDP-a u Evropskoj uniji kao celini odnosno 6,3% u evrozoni.<sup>12</sup> Pri tom, najveći budžetski deficit kao procenat vrednosti BDP-a ostvarile su Irska (-14,3%), Grčka (-13,6%), Ujedinjeno Kraljevstvo (-11,5%), Španija (-11,25%), Portugal (-9,4%), Letonija (-9,0%), Litvanija (-8,9%), Rumunija (-8,3%), Francuska (-7,5%) i Poljska (-7,1%). Nijedna država članica nije registrovala budžetski suficit tokom 2009. godine a najniži budžetski deficiti zabeleženi su u Švedskoj (-0,5%), Luksemburgu (-0,7%) i Estoniji (-1,7%). Sve u svemu, poredeći sa 2008. godinom, dvadesetpet zemalja članica Evropske unije nije ostvarile su značajan porast budžetskog deficita izuzev Estonije i Malte.

Vrednost bruto društvenog proizvoda u Uniji tokom 2009. godine iznosila je 11.800 milijardi evra čineći trećinu svetskog bruto društvenog proizvoda.

Tabela 1: Stvarni rast BDP-a po godinama u %

god/zemlja	EU-27	EA-16	Japan	SAD
2000	3,9	3,0	2,9	4,1
2001	2,0	1,9	0,2	1,1
2002	1,3	0,9	0,3	1,8
2003	1,4	0,8	1,4	2,5
2004	2,5	2,2	2,7	3,6
2005	2,0	1,7	1,9	3,1
2006	3,2	3,0	2,0	2,7
2007	2,9	2,8	2,4	2,1
2008	0,7	0,6	-1,2	0,4
2009	-4,2	-4,1	-5,2	-2,4

Izvor: Eurostat, the statistical office of the European Union.

<sup>12</sup> Budžetski deficit u evrozoni 2008. godine iznosio je 2,0% dok je u istom periodu u Evropskoj uniji kao celini dosegao vrednost od 2,3%.

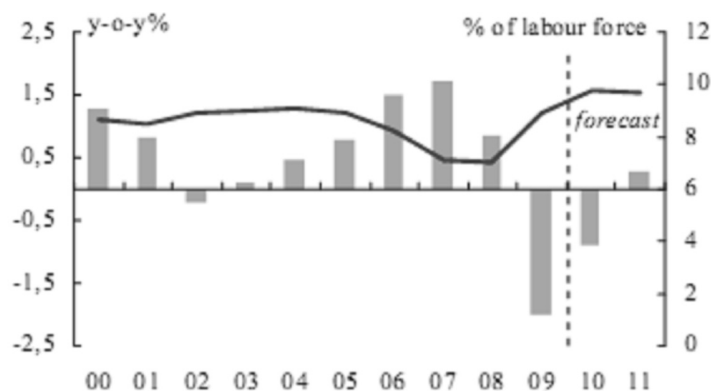
Tokom prvog kvartala 2010. godine, BDP je porastao za 0,2% i u evrozoni i u Evropskoj uniji kao celini. Preciznije, poredeći sa istim kvartalom prethodne odnosno 2009. godine, vrednost BDP-a je porasla za 0,6% u evrozoni i 0,5% u Uniji.

S druge strane, slična kretanja BDP-a beleže i SAD i Japan. Naime, u SAD tokom prvog kvartala prošle godine BDP je porastao za 0,8% a u Japanu za 1,2%.

Kriza je prikazala neke od osnovnih slabosti evropske privrede i takođe doprinela da se budući potencijalni ekonomski rast realizuje mnogo teže. Sve je to doprinelo krhkom stanju celokupne ekonomske stvarnosti Evropske unije.

Jedan od parametara za merenje ozbiljnosti krize jeste i stopa nezaposlenosti stanovništva jer reflektuje nivo životnog standarda. S tim u vezi, podsticanje rasta zaposlenosti otvaranjem novih radnih mesta strateški je prioritet za Evropsku uniju i njene zemlje članice. U prilog ovome, establišment Evropske unije sprovodi zajedničku politiku u svim sektorima privrede u okviru granica Unije, dok zemlje članice sprovode svoje sopstvene nacionalne strukturne reforme. Efekti ovih politika i reformi osećaju se u čitavoj Uniji usled bliskih i rastućih ekonomskih veza među državama članicama. Predložene reforme imaju za cilj da povećaju fleksibilnost tržišta rada jer bi kontinuirani porast stope nezaposlenosti kao posledica krize zajedno sa dugoročnim uticajima na potencijalni rast mogao da ugrozi evropski model socijalnog blagostanja koji je već dodatno opterećen demografskim starenjem stanovništva.<sup>13</sup>

Grafikon 5: Rast zaposlenosti i stopa nezaposlenosti u EU



Izvor: Commission services.

<sup>13</sup> Demografsko starenje se ubrzava tako da se početak smanjenja broja stanovnika u Evropskoj uniji očekuje od 2013/2014. godine. Broj ljudi starijih od šezdeset godina svake godine je duplo veći tj. za oko dva miliona godišnje u odnosu na oko jedan milion ranijih godina. Kombinacija manje radno sposobnog stanovništva i porast udela penzionisanog stanovništva će dati nove dimenzije i naprezanja socijalnom sistemu Evropske unije.

Međutim, interesantan podatak jeste da je u poređenju sa ranijim recesivnim epizodama, stopa nezaposlenosti ostvarila ne tako drastičan pad iako je pad proizvodnje bio dramatičan.

Tabela 2: Stopa zaposlenosti u %

god/zemlja	EU-27	EA-16	Japan	SAD
2000	62,2	61,4	68,9	74,1
2001	62,4	62,1	68,8	73,1
2002	62,6	62,3	68,2	71,9
2003	63,0	62,6	68,4	71,2
2004	63,5	63,1	68,7	71,2
2005	64,5	63,7	69,3	71,5
2006	65,9	64,6	70,0	72,0
2007	65,4	65,6	70,7	71,8
2008	65,9	66,0	70,7	70,9
2009	64,6	64,7	...	...

Izvor: Eurostat, the statistical office of the European Union.

Objašnjenje leži u činjenici da se tokom poslednjih godina desilo značajno smanjenje radnih sati u proseku po zaposlenom licu te se nezaposlenost na taj način materijalizovala i kroz kraće radno vreme koje se ne pojavljuje u statistikama nezaposlenosti.

Stopa nezaposlenosti u evrozoni u aprilu 2010. godine iznosila je 10,1%, dok je u istom periodu u Evropskoj uniji kao celini beležila 9,7%.<sup>14</sup> Prema izvorima Evropske komisije, procenjuje se da je 23,311 miliona radno sposobnih muškaraca i žena nezaposleno od čega njih 15,860 miliona je bez posla u evro zoni. U poređenju sa mesecom martom iste godine, broj nezaposlenih u Evropskoj uniji kao celini povećao se za 25.000 a u poređenju sa istim periodom 2009. godine broj nezaposlenih se povećao za 2,400 miliona u Uniji i za oko 1,275 miliona u evrozoni. Inače, među državama članicama najnižu stopu nezaposlenosti beleži Holandija (4.1%) i Austrija (4.9%) a najvišu Letonija (22.5%), Španija (19.7%) i Estonija (19.0%).

Inače, tokom 2009. godine ukupno je u samo jednoj zemlji članici zabeležen pad stope nezaposlenosti dok su ostalih dvadesetišest zemalja članica zabeležile njen porast. Pad stope nezaposlenosti zabeležen je, naime, u Nemačkoj (sa 7.6% na 7.1%), mala povećanja su zabeležena na Malti (sa 6.9% na 7.0%) i Luksemburgu (sa 5.3% na 5.4%) dok su najveća povećanja stope nezaposlenosti zabeležena u Estoniji (sa 11.0% na 19,0%) Letoniji (sa 15.4% na 22.5%) i Litvaniji (sa 11.2% na 17.4%) a sve za period između prvog kvartala 2009. i prvog kvartala 2010. godine.

U SAD stopa nezaposlenosti u aprilu prošle godine bila je 9,9% dok je u mesecu martu iste godine u Japanu dostigla nivo od 5,0%.

<sup>14</sup> Stopa nezaposlenosti u aprilu 2008. godine u Evropskoj uniji iznosila je 8,7%.

Tabela 3: Evropske ekonomske prognoze

Forecasts for EU	2008.	2009.	2010.	2011.
GDP growth (%)	0.7	-4.2	1.0	1.7
Inflation (%)	3.7	1.0	1.8	1.7
Unemployment (%)	7.0	8.9	9.8	9.7
Public budget balance (% GDP)	-2.3	-6.8	-7.2	-6.5
Current account balance (% GDP)	-1.1	-0,5	0.4	-0.4

Izvor: European Commission, Spring 2010

### Zaključak

Iako je predstavljala (i predstavlja i dalje) nevolju za mnoge, kriza nam je podarila vredne pouke. Saznanja smo da je finansijski sistem duboko manjkav i da su neophodne radikalne društvene i ekonomske reforme. Evropski primer takođe je prikaz dešavanja i na međunarodnom nivou. Izvesno je da nijedna zemlja, ukoliko deluje izolovano i sama, nije kadra spasiti se tako destruktivne sile adekvatno reagujući na izazove. Iako je ekonomski i politički sistem evoluirao tokom vremena i godina koje su za nama, osnovni mehanizmi funkcionisanja u kriznim okolnostima, čini se, ostaju isti ukazujući poverenje naučenim lekcijama iz prošlosti.

Moćne spoljne manifestacije idu ruku pod ruku sa snažnim unutrašnjim koordinacijama, preciznije, saradnja unutar Evropske unije dokazuje da je, kao odgovor na izazove krize, više nego neophodno zajedničko delovanje koje je time i efikasnije. Stoga je neophodno usvojiti zahteve povećane ekonomske međuzavisnosti i utvrditi koherentan odgovor na političkom nivou, što je delimično i učinjeno donošenjem Evropskog plana ekonomskog oporavka.

Kako su ekonomije dvadesetsedam zemalja međuzavisne, kriza je dodatno naglasila tesne veze među njima, naročito između zemalja u evrozoni. S tim u vezi, reforme odnosno nesprovođenje istih u jednoj zemlji snažno utiču na performanse drugih zemalja.

Svesni opasnosti od finansijskog i ekonomskog kraha, i centralne banke odnosno vlade država članica otpočele su sprovođenje koordinisane politike spasavanja koja se fokusirala na obnovu likvidnosti i obezbeđivanje kapitala bankama odnosno garancija istima kako bi se finansijski sistem ponovo vratio u regularne tokove. S tim u vezi, porasle su i garancije na depozite.

Disperzija fiskalnog podsticaja širom država članica je generalno značajna a u skladu sa razlikama u smislu potreba država članica odnosno njihovih fiskalnih prostora za menevar.

U principu, recesije koje prate finansijska tržišta imaju izraženiju tendenciju da budu i veće i teže od „običnih“ recesija. Evropska unija reaguje

merama koje imaju za cilj da se obezbedi stabilnost na finansijskim tržištima i ponovo pokrenu tokovi kapitala.

Iskustvo krize još jednom je naglasilo značajan razlog za povećan multilateralan nadzor ekonomske politike u okviru granica Unije.

Evropska unija je čuvar jedinstvenog tržišta, omogućava rast i distribuciju finansijskih transfera putem strukturnih fondova i Evropske investicione banke, a zajedno sa MMF-om i Svetskom bankom obezbeđuje pomoć najugroženijim državama članicama.

Što se tiče zemalja članica na području Istočne i Centralne Evrope, smatra se da bi one rigoroznije trebalo da implementiraju mere kojima će se u budućnosti odupreti nastanku neravnoteža negujući pri tom i više nego važnu efikasnu alokaciju stranih investicija.

Evropska unija je takođe odigrala značajnu ulogu u dizajniranju tržišta rada tokom kriznog perioda. Sem toga, ona je i pokretač reformi na međunarodnom nivou. U skladu sa njenim preporukama, novi globalni sporazum daje međunarodnim finansijskim institucijama veću ulogu u praćenju ekonomskih rizika. Ostale intencije uključuju kraj poreskih utočišta koja odbijaju da sarađuju sa fiskalnim vlastima, konsolidaciju javnih finansija s namerom da se zadovolje zacrtani fiskalni ciljevi kao i strogu disciplinu budžeta zemalja članica.

Ekonomska stvarnost se kreće brže nego politička realnost. U vreme sadašnje krize, potvrđuje se spremnost i posvećenost evropskih vlada i relevantnih institucija (Saveta, Komisije i Evropske centralne banke) da se, zajedničkim strategijama koje promovišu evropske principe i dugoročne ciljeve, obezbedi stabilnost, jedinstvo i integritet u okviru granica Unije. Sledstveno tome, mere koje bi bilo neophodno sprovesti su: proširiti i povećati nadzor i koordinaciju ekonomske politike, ojačati mehanizme finansijske stabilnosti, urgentno reformisati finansijska tržišta stvarajući snažan okvir i rezoluciju u finansijskom sektoru za upravljanje krizama. Ove zahteve neophodno je implementirati rigorozno a sve to poštujući principe država članica na polju njihovih sopstvenih budžetskih mogućnosti, odgovornosti i ograničenja.

### Literatura

1. Aizenman, J. and Y. Sun (2008), *“Globalization and the Sustainability of Large Current Account Imbalances: Size Matters”*, NBER Papers in International Trade and Investment 13734.
2. Bottelier, Pieter *“How China Sees Its Currency”* The New York Times, October 6, 2010, Internet, <http://www.carnegieendowment.org/publications/index.cfm?fa=view&id=41691>
3. Chinn, M.D. and H. Ito (2007), *“Global Current Account Imbalances: American Fiscal Policy versus East Asian Savings”*, La Follette School of Public Affairs Working Paper Series, 2007-012.
4. DeLong, Bradford, J. (2008), *“The Wrong Financial Crisis”*, VoxEU.org. Internet <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/2383>

5. James, H., (2001), *"The End of Globalization: Lessons from the Great Depression"*, Harvard University press, Cambridge, Massachusetts.
6. Keidel A. (2008), *"China's Economic Rise - Fact and Fiction"*, Carnegie endowment for international peace, Policy brief No. 61. Internet, <http://www.carnegieendowment.org/publications/index.cfm?fa=view&id=20279>
7. Romer, C. (2009), *"Lessons from the Great Depression for Economic Recovery in 2009"*, presented at the Brookings Institution, Washington, D.C. March 9.

#### Web stranice

1. <http://www.bea.gov/>
2. <http://www.carnegieendowment.org/>
3. <http://ec.europa.eu/>
4. <http://www.imf.org/external/>
5. <http://www.voxeu.org/>

Dragana M. Radičić, MA

### ECONOMIC CRISIS: LESSONS AND CONCLUSIONS

#### ABSTRACT

The first decade of the 21st century has made us witnesses the worst economic crisis unlike any seen before since the Great Depression. Although it initially seemed a simple problem of liquidity that culminated at the time, over the years has been discovered the real reasons of the crisis that has hit the world economy and they are increasingly refer to serious deficiencies and unsustainability of the existing financial system as a whole. Economic downturn resulted in lower than expected fiscal revenues, while the other side, expenses increased as a result of a large fiscal intervention in order to stabilize the financial and banking sector and boost aggregate demand. The latest budget projections indicate the growing fiscal imbalances on a global scale as well as unsustainable imbalances in the global economy in general. Creating a credible strategy for getting out of the crisis, policymakers are faced with an extraordinary challenges. European Union member countries are now implementing an economic recovery plan that represents the most ambitious effort ever to align their economic policies. Although the crisis has put a serious burden on the economies and the budgets of the Member States, the European Union, implementing number of common measures, has managed to avoid the collapse of the financial system.

*Key words:* European union, global crisis, recession, global imbalances, monetary and fiscal policy, gross domestic product, budget deficit, fiscal consolidation, public debt, unemployment.