

# **ИДЕНТИФИКОВАЊЕ СУШТИНСКИХ ФАКТОРА ГЛОБАЛНЕ КРИЗЕ – УСЛОВ ЗА ПРЕДУЗИМАЊЕ АДЕКВАТНИХ МЕРА ЗА ЊЕНО ПРЕВЛАДАВАЊЕ**

## **IDENTIFYING THE ESSENTIAL FACTORS OF GLOBAL CRISIS – CONDITION FOR UNDERTAKING ADEQUATE MEASURES FOR OVERCOMING THE CRISIS**

**Јован Б. Душанић\***

### **Резиме**

Актуелна глобална економска криза није конјунктурна ни циклична, него озбиљна системска криза, чије корене треба тражити у одлуци из Бретон Вудса (1944) да америчка новчана јединица – долар постане светска резервна валута, а да Америчка централна банка гарантује пуну конвертибилност долара у злато. САД нису могли да одоле искушењу да не (зло)употребе могућност која им се пружила, те да увоз реалних ресурса из других земаља покривају доларима емитованим без адекватног покривања, да би (1971) једнострано одбациле преузету обавезу и укинуле конвертибилност долара за злато.

Тако смо дошли у ситуацију у којој се чинило да су САД напослетку успели да пронађу чаробну формулу за вишевековне безуспешне покушаје алхемичара да створе богатство "ни из чега". Американци су сада могли (користећи своју политичку, војну и економску силу) једноставним "штампањем" долара да долазе до огромних реалних материјалних добара из целог света. Да би повећавани апетити могли бити задовољени, САД

---

\* Др Јован Б. Душанић, професор Београдске пословне школе

су предузимале активне мере како би шириле зону коришћења америчког долара, било: (1) преко нових територије или (2) преко нових инструмената пословања на финансијском тржишту.

Када се кроз процес глобализације долар проширио на цео свет, а како је укупна количина материјалних актива ограничена, наступа период интензивног стварања нових "виртуелних" актива са којима се тргује на финансијским тржиштима. На спекулативним операцијама (практично из ваздуха) временом је надуван велики "балон", односно створена је огромна маса финансијских актива која вишеструко премашује текућу вредност реалног сектора економије. Пуцањем тог "ваздушног балона" суочили смо се са кризом из које се сада тражи излаз. Мере које предузимају водеће земље, пре свих, САД (упумпавање свежег новца и снижење каматних стопа) личе на гашење пожара бензином.

Узроци актуелне глобалне кризе много дубљи и сежу дубоко у област морала и духовности, па није довољно излаз из ове кризе тражити само у економији.

■ **Кључне речи:** криза, долар, деривати, спекулације

## Summary

Current global economic crisis is neither conjuncture nor a cyclic one, but rather a serious systemic crisis, which roots lay in the Breton-Woods (1944) decision to let the American currency – US dollar become world's reserve currency, and to let Fed guarantee the full convertibility of the US dollar into gold. The USA, however, could not resist the temptation to abuse the chance they were given, and they started paying for imported goods in dollars without adequate cover (in gold). Finally (in 1971) USA unilaterally gave up on the undertaken obligation and quitted the convertibility standard.

In that way we reached a situation, in which USA supposedly managed to find the magic formula, which alchemist were seeking for centuries – to create gold out of nothing. Americans were now able (with help of their political, military and economic power) to acquire huge material goods from all over the world by mere dollar-printing. In order to satisfy growing ambitions, USA undertook measures to widen the area where US dollar is used, either by: 1) New territories, or 2) New methods of commerce.

Later, thanks to the globalization, the US dollar became present in the whole world, and taking into account that the aggregate amount of material goods is limited, the new period emerges where new "virtual" instruments are made, which are being traded on financial markets. Through speculative operations (virtually out of a mere air) a big bubble has been inflated over time, or to put

in other words a huge mass of financial assets has been created which has a manifold higher valuation than the actual value of the real sector economy. When the bubble burst we faced the current crisis, from which now we seek the exit. Measures undertaken by world leading economies and the USA in first place (flooding the markets with money and lowering the interest rates) seem like extinguishing fire with petrol. It is hard to believe that the very same measures which cause the problem could also solve it.

Causes of current global crisis are more deep-rooted and reach deeply into morality and spirituality, so it is not sufficient to look for the exit from the crisis solely in economy.

■ **Keywords:** crisis, US dollar, derivatives, speculations

## Увод

Већина аутора, како у Србији, тако и у свету, актуелну кризу третирају као последицу законитих колебања привредних (Кондратјевљевих) циклуса који су својствени капитализму "као што су земљотреси својствени геологији Земље" односно "као прехлада или грип у организму", а да се основни узроци мењају од једне до друге кризе. Тако се и актуелна светска криза третира као последица слома тржишта стамбених кредита у САД који је изазван дерегулацијом финансијских тржишта и банкарског система.

Сматрам да се овде не ради о конјунктурној него системској кризи, односно не присуствујемо само једном у низу законитих привредних циклуса који ће проћи без неких већих последица "као прехлада или грип у организму" него да се овде ради о много озбиљнијој системској кризи, која означава завршетак једног историјски значајног хегемонистичког циклуса САД који је свој успон започео у другој половини XIX века, а врхунац достигао са завршетком два светска рата у XX столећу (који нису вођени на територији САД и у којима су њени конкуренти доживели огромна ратна разарања).

## 1. Доларска алхемија

Из Другог светског рата САД су изашле као хегемонистичка сила на војном, политичком и економском пољу и биле у стању да одлучујуће утичу на креирање светског устројства према сопственим интересима. Такву хегемонистичку позицију САД су одмах употребиле за изградњу послератне архитектуре новог економског поретка (који ће одговарати њеним хегемонистичким интересима), а у чије темеље је уграђена "кон-

струкциона" грешка чије последице су данас очигледне. Други светски рат је још трајао, а под доминантним утицајем САД створени су темељи послератног уређења међународних економских односа. На конференцији у америчком месту Бретон Вудсу (*Bretton Woods*) 1944. године, донета је одлука о оснивању Међународног монетарног фонда (ММФ) и Међународне банке за обнову и развој (садашње Светске банке). Америчка национална новчана јединица – долар постао је светски новац, а Америчка централна банка (односно Систем федералних резерви – *Federal Reserve System*), гарантовала је конвертибилност долара у злато (35 долара за једну унцу – око 31 грама – злата). Квоте земаља чланица ММФ-а исказиване су у доларима и уплаћиване у доларима или злату. У исто време паритети националних валута исказивани су у злату или доларима.<sup>1</sup>

Проблем се не би појавио да су САД емитовале долар у обиму за које су имали покриће у злату. Али они нису могли да одоле искушењу да (зло)употребе могућност која им се пружила, те да увоз реалних ресурса (материјалних добара) из других земаља покривају доларима емитованим без адекватног покрића. Када француски председник Де Гол покушава, крајем 60-их година прошлог века, да француске државне резерве из долара конвертује у злато, испоставља се да је само око 5% емитованих долара покривено златним резервама. Убрзо после тога САД (1971. године) једнострано укидају конвертибилност долара за злато. Папир је заменио злато, односно долар одштампан на папиру (без реалног покрића) и даље је опстао као светски новац, јер су то САД, због своје економске, политичке и војне моћи, могле да наметну осталима.

Тако смо дошли у ситуацију у којој се чинило да су САД напokon успели да пронађу чаробну формулу за вишевековне безуспешне покушаје алхемичара да створе богатство ни из чега. Американци су сада могли једноставним "штампањем" долара да долазе до огромних реалних материјалних добара из целог света.

Непосредно после Другог светског рата САД су ову могућност користиле у мањој мери, али како "апетит долази током јела" нису могли одолети искушењу да остварују огромни профити "ни из чега". Да би повећавани апетити могли бити задовољени САД су (користећи своју политичку, војну и економску силу) предузимале активне мере како би шириле зону коришћења америчког долара, било (1) преко нових територије или

---

<sup>1</sup> "Наметнут је долар а са њим и хегемонија САД. Амерички руководиоци могли су да чине шта су хтели, јер су то други плаћали. Када ситуација постане тешка, они једноставно унилатерално промене правила игре. Ово стање одлично илуструје славна изјава Џона Коналија, америчког министра финансија – *Долар је наша монета а ваш проблем*". (*Le Monde diplomatique*, 37/08)

(2) преко нових инструмената пословања на финансијском тржишту. Такво ширење јесте и један од главних разлога процеса који називамо глобализацијом.

### **1.1. Ширење доларске империје на нове територије**

Кроз процес глобализације долази до уништавања националних економских структура (национални произвођачи са свим њиховим специфичностима се или уништавају или купују, а затим унифицирају подвођењем под "међународне стандарде") и потчињавању светске привреде интересима светске олигархије и транснационалног капитала (по сфери деловања, а по пореклу у основи америчког).

На економском плану широм света се проповеда и на силу натура доктрина неолибералног тржишног фундаментализма, која се базира на спорној претпоставци да слободно тржиште, као саморегулирајући систем, снагом своје "невидљиве руке" ефикасно расподељује ресурсе и осигурава народима света стабилност, мир и благостање. Другим речима, ова доктрина се сводила на глорификацију тржишта и елиминисање националне државе и њеног надзора над економијом. На економским факултетима широм света се униформишу уџбеници из којих студенти (уз помоћ тешко математизираних и неразумљивих теорија) уче како владе националних држава економском политиком не могу ништа добро учинити јер је тржиште супериорно. У неразвијеним државама света управљачка и медијски експонирана академска економска "елита" хорски проповеда доктрину неолибералног тржишног фундаментализма.

Ове теоријске поставке су уобличене у један универзални приручник (Вашингтонски договор)<sup>2</sup> којег су се требало да придржавају владе економски недовољно развијених земаља широм света. Ради се наине о неолибералном програму радикалних економских реформи (разрађеном од стране ММФ-а, Светске банке и администрације САД – Министарства финансија и USAID-а) чији су основни елементи: стабилизација, либерализација и приватизација. Он није имао карактер само препорука него је натуран свим земљама које су улазиле у аранжман са ММФ.

Када се (крајем 80-их и почетак 90-их година прошлог века) урушио и блок социјалистичких земаља, долар се проширио и на ове територије, те након тога нових територија за даље ширење скоро да више и не постоји, а како је укупна количина материјалних актива ограничена, наступа пери-

---

<sup>2</sup> Видети детаљније у књизи: Душанић, Ј. *Washington consensus - кодификовани програм економског неокOLONIJализма*. Београд: 2007.

од интензивног стварања нових актива са којима се тргује на финансијским тржиштима.

## 1.2. Ширење доларске империје на нове инструменте пословања

Обим финансијских актива у односу на материјалне активе стално расте и достиже забрињавајуће размере. У последњој четврти прошлог столећа појављују се нове финансијске активе – такозвани финансијски деривати или изведене хартије од вредности (као што су фјучерси, опције), чија се вредност изводи (деривира) не само из вредности материјалних (на пример, сировина – нафта, метали, житарице и слично) него и финансијских актива. Ако финансијске активе на тржишту капитала (акције, обвезнице) и имају неку везу са реалним капиталом, активе са тржишта финансијских деривата представљају чисту виртуалну надградњу над реалном базом.

За традиционалне хартије од вредности (акције, обвезнице) често се каже да представљају папирни или фиктивни капиталом, а финансијски деривати фиктивни капитал другог степена<sup>3</sup> који са своје стране озбиљно деформише формирање цена материјалних ресурса. То одлично илуструје огромно колебање цена на тржишту сировина. Њихове цене не одређује понуда и тражња на промтном тржишту сировина, него цене на тржишту деривата где се тргује количинама које неколико пута премашују укупну количину тих ресурса у целом свету. Стално се повећава тражња за ресурсима који физички и не постоје у том обиму, а нити за њима у тим количинама постоје потребе у материјалној сфери. Све више се губи веза између реалних материјалних актива и виртуелне трговине на финансијском тржишту која спекулантима доноси огромне профите (и то профите реално ни из чега). Финансијски деривати су постали идеалан инструмент утицаја на кретање тржишних цена којима се повећавала профитабилност спекулативних операција на финансијском тржишту. Спекуланти свој растући капитал поново улажу на финансијска тржишта (где је профитабилност знатно већа него у реалном сектору економије). На спекулативним операцијама, практично из ваздуха, створена је маса финансијских актива, која је по вредности неколико пута већа од укупне вредности реалног сектора економије. Та разлика се стално повећавала и све више надувала "ваздушни балона".

---

<sup>3</sup> На финансијском тржишту последњих година долази до веома софистицираних финансијских иновација и на тржишту се појављује велика количина не само двостепених (деривати) него и тростепених (деривати деривата), четворостепених и више степених финансијских актива.

Висока профитабилност спекулација на финансијском тржишту довела је до тога да је постало нерентабилно инвестирати у реални сектор економије, поготово у САД где су и највеће могућности улагања на финансијском тржишту, а инвестиције у реални сектор неатрактивне како због скупе радне снаге тако и огромних улагања како би се испоштовали високи еколошки стандарди. Огромне количине новца одливају се из производње и капитал се преусмерава из реалног у финансијски сектора привреде или се сели у друге земље са јефтиним радном снагом (малих или без било каквих социјалних права) и где се не мора улагати у заштиту радне и животне средине.

Због тога је у САД последњих деценија веома изражен процес деиндустријализације и производња се пребацује у друге државе, пре свега, на Далеки исток (земље источне и југоисточне Азије) где је цена радне снаге и сада чак 35 пута мања него у САД. Временом су Американци овај регион претворили у своју фабрику, а себе у чудовишног потрошача.<sup>4</sup> Увозећи огромну количине роба САД ствара и велики спољнотрговински дефицит који покривају емисијом долара и доларских хартија од вредности, које са своје стране добрим делом апсорбују исте те земље које због великог извоза роба у САД, остварују суфицит спољнотрговинског биланса, повећавајући сопствене девизне резерве које опет држе, добрим делом, у доларима или их пласирају у доларске хартије од вредности.

Али постоји и друга страна деиндустријализације САД. Са овим деиндустријализацијом радна места су се такође селила из САД и код Американаца више не долази до значајнијег раста плата. Просечне плате у САД већ дуги низ година стагнирају (тако су у периоду 2000-2007. година плате расле по годишњој стопи од само 0,01%) па су људи присиљени да се задужују, поготово што су многи издаци осетно порасли (на пример трошкови здравствених услуга у истом периоду порасли су за 68%).

Економија САД је и постројена на великој и брзо растућој потрошњи и без велике потрошње она не би могла да функционише на начин како је то чинила деценијама пре тога, те је било тешко претпоставити да би се Американци једноставно помирили са ограничавањем своје велике и стално растуће потрошње.

---

<sup>4</sup> Последњих година у САД потрошња је двоструко већа од БДП, односно Американци троше двоструко више него што стварају. БДП САД износи око 20% од светског БДП, а потрошња у САД чини око 40% годишње светске производње. Садашња ситуација веома је слична ситуацији која је постојала при крају британске империје. Индија је још била британска колонија, а Махатма Ганди је тада рекао: *када би ми трошили као В. Британија онда би Индија, са својим огромним становништвом, појела цео свет брзо као скакавци.*

## 2. Подстицање потрошње и оптимизма као масовне шизофреније

Било је неопходно додатно стимулисати потрошњу што је чињено на разне начине, а пре свега преко јефтиних и лако доступних кредита који су се нудили грађанима САД. Већ три деценије постоји тенденције сталног снижења каматне стопе од стране централне банке САД. Каматна стопа централне банке САД показује сталну тенденцију смањења од почетка 80-их година прошлог века (када је износила скоро 20%) да би у јуну 2003. године постепено дошла до 1% и на том нивоу се задржала више од годину дана). Осим јефтиним кредитима велика потрошња становништва је у великој мери подстицана и веома "либералним" условима под којима су се кредити одобравали, а што се лепо може видети на примеру хипотекарних кредита који су и били један од "окидача" актуелне кризе.

У САД је 1977. године донет CRA закон (*Community Reinvestment Act*) који је имао за циљ свеобухватније обезбеђење кредитних потреба грађана. Овај закон је доживео многе промене и амандмане (1989, 1992, 1994) којима су банке биле охрабриване да одобравају кредите грађанима са ниским и средњим приходима како би и ови слојеви становништва обезбедили себи "кров над главом". Била је то својеврсна политика "својинске демократије". Године 1995. донет је можда и најзначајнији амандман на овај закон којим је омогућена такозвана секјуритизација стамбених кредита и продаја хартија од вредности створених по том основу. Поред овог закона (поготово после амандманима на њега донетим средином 90-их година прошлог столећа) хипотекарној кризи у САД допринела је и одлука из 1999. година којом је укинут GSA закон (*Glass-Steagall Act*) из 1933. године и избрисана разлика између пословних и инвестиционих банака, те уведена потпуна либерализација која је пословним банкама дозволила да се баве берзанским операцијама, чиме су омогућене додатне неконтролисане спекулације. Тако је створена клима за настанак софистицираних финансијских инструмената, који нису ништа друго него опклада, односно коцкање у казину.<sup>5</sup>

Измењеном финансијском регулативом у САД омогућено је банкама да одобравају и грађанима (који не испуњавају стандардне банкарске кри-

---

<sup>5</sup> "Вредност трансакција над финансијским дериватима, како се дискретно назива модерна спекулација, повећана је са мање од хиљаду милијарди долара почетком 80-их на милион и четири стотине хиљада милијарди долара, двадесет и пет година касније, што је пораст у односу 1 према 1.400." (Боне – Радовић. *Жртвени јарац са Алта*.// НИИ, 07.05.2009.)



теријуме кредитне способности) такозване сабпрајм (*subprime*)<sup>6</sup> кредите уз променљиве каматне стопе. Ови кредити су често одобравани и без било каквог учешћа зајмопримца (при узимању кредита) и са значајним грејс периодима враћања (одложени почетак отплате кредита). Те мере као и константно смањење каматних стопа довели су до огромног раста хипотекарних кредита који у периоду после 2000. године бележе просечан годишњи раст од 10%. Број власника некретнина у САД константно је растао и 2005. године достигао скоро 70% укупне популације. Све до средине 90-их година прошлог века цене некретнина су расле само у висини стопе инфлације, да би оне у периоду 1998-2006. година порасле за око 150%,<sup>7</sup> што је на ово тржиште привукло велики број спекуланата. То је било подстакнуто и пореском регулативом којом је у овој области укинут порез на капиталну добит.

У условима стагнације плата у САД, те значајног пораста цена хране и нафте, 2007. године долази до озбиљних потешкоћа при отплати изузетно великог броја хипотекарних кредита. Поготово што су знатно порасле и камате на ове кредите са 4% у 2005. години на 20% крајем 2007. године.<sup>8</sup> Укупан износ хипотекарних кредита у САД (према мартовском издању *The Wall Street Journal*) премашио је износ од 10.000 милијарди долара. Због немогућности отплате кредита, хипотекарни дужници се исељавају из кућа и станова који се нуде на продају, те на тржишту долази до пада цена некретнина. У исто време, спекуланти масовно напуштају ово тржиште, што додатно обара цену некретнина. Само за неколико месеци крајем 2007. године цене некретнина у САД су пале за 17,5%, а у неким савезним државама (Флорида) чак и за 50%.

Али ово је само један (може се рећи, мањи) део проблема. Много већи проблем лежи у чињеници да је вршена такозвана секјуритизација тих стамбених кредита и продаја хартија од вредности створених по том основу. Тако су проблематични стамбени кредити (одобравани грађанима који нису кредитно способни) конвертовани, односно "препаковани" у хартије од вредности које су биле пласиране на финансијском тржишту. Кроз веома сложен процес секјуритизације (у који је укључен велики број банака, институционалних инвеститора, консалтинг кућа, маркетиншко-рекламних агенција, брокерско-дилерских фирми, рејтинг агенција, осигуравају-

---

<sup>6</sup> Сабпрајм (другоразредни) кредити се одобравају клијентима са лошим кредитним рејтингом, односно онима који имају ниска и нередовна примања и лошу кредитну историју (кашњење у отплати ранији узетих кредита). Због тога су каматне стопе више него у случају "приме" клијената који имају добар кредитни рејтинг.

<sup>7</sup> Wood, T. *Meltdown*. Regnery Publishing, 2009.

<sup>8</sup> Ricol, R. *Rapport sur la crise financiere au president de la republique*, septembre 2008.

ћих кућа итд) врши се и такозвано побољшање квалитета ("оплемењавање") кредита у односу на квалитет базичне активе на којој се он заснива.

Кључну улогу у овом процесу имале су две федерална (савезне) квазидржавне корпорације Фани Меј (*Fannie Mae – Federal National Mortgage Association*) и Фреди Мек (*Fredie Mac – Federal Home Loan Mortgage Corporation*)<sup>9</sup> које су куповале кредите од банака и вршиле њихово "препакивање" у хартије од вредности које се пласирају на финансијска тржишта. У исто време продајући те кредите, банке (уместо да чекају прилив средстава по основу отплате хипотекарних кредита у складу са дугорочним роковима доспећа) одмах добијају новац за одобрене кредите и на бази тог прилива могу одмах да одобравају нове кредите. То је отварало спиралу све нових и нових кредита и довело до велике кредитне мултипликације, а са друге стране откуп и "препакивање" тих нових кредита брзо су увећавали масу хартија од вредности емитованих на бази хипотекарних кредита.

Поред тога, продајом хипотекарних кредита банке се ослобађају кредитног ризика (ризика наплате кредита), те и не морају да воде рачуна коме одобравају хипотекарне кредите пошто ће ризик наплате пренети на купца тих кредита, а то су углавном били Фани Меј и Фреди Мек који су чинили преко 70% секундарног тржишта некретнина у САД. Фани Меј и Фреди Мек су тај ризик ("препакивајући" кредите у хартије од вредности) са себе брзо преносили и дисперзовали на купце хартија од вредности емитованим на бази хипотекарних кредита, поготову што ове хартије кроз процес "оплемењавања" од највећих рејтинг агенција (најчешће су то били *Moody's* и *Standard & Poor's*) бивају високо оцењене (најчешће ААА) и још од највећих осигуравајућих кућа (обично је то била највећа међу њима *AIG – American International Group, Inc.*) осигуране од ризика. Продајом хартија од вредности Фани Меј и Фреди Мек купују од банака нове кредите, "препакивају" их у хартије од вредности и "оплемењене" их продају по целом свету и тако се спирала наставља и огромни хипотекарни "балон" ствара из ваздуха, а ризик лоших ("токсичних") кредита пренет је широм света (на све власнике хартија од вредности емитованих на бази ових кредита).

Пошто су цене некретнина константно расле у дужем временском периоду, а сам процес "препакивања" и "оплемењавања" одобрених банкарских кредита је био веома компликован за разумевање и пошто су (како

---

<sup>9</sup> Мада су приватизоване 1970. Године, остале су у блиској вези са администрацијом САД и бивајући од државе издашно спонзорисане, реализовале су њену политику "својинске демократије".

оригиналне, тако и препаковане) хартије од вредности од стране рејтинг агенција високо оцењивани, а од осигуравајућих кућа и осигуравани од ризика, створено је уверење да се ради о квалитетним неризичним хартијама од вредности које носе високе приносе. Високи приноси уз константан раст тржишне вредности ових хартија имали су за последицу да сви имаоци ових хартија од вредности у својим билансима стања евидентирали раст активе, а у билансима успеха велике профите.

Књижење високих нереализованих профита (крах хипотекарног тржишта показао је да је раст актива био, у великој мери" надуван", те да исказивани – и подељени – профити нису ни постојали), са своје стране представљали су годинама раније (све до краха хипотекарног тржишта) основу за даљи раст цена акција инвеститора који поседују такве хартије од вредности, али и исплату великих менаџерских бонуса, те повећаних дивиденди. У исто време и великој већини грађана (који су традиционално улагали у разне врсте финансијских актива) такође се номинално увећавало богатство и оно је било све више склоно ка повећаној потрошњи. На крају и држава је имала веће приходе од опорезивања због сталног повећања имовине, прихода и потрошње. Тако је све захватио оптимизам као масовна шизофренија, који је у потпуности замаглио слику успешности пословања свих субјеката у овом кругу, где је огромни "балон" напумпан реално "ни из чега" давао привидну слику привредног раста.

У условима јефтиних кредита и великог раста вредности финансијских актива дошло је до брзог пада штедње и повећања задуживања становништва, односно становништво је више трошило него што су била његова укупна примања. Створен је такозвани "ефекат богатства" због сталног раста вредности финансијске активе са којом су располагала домаћинства, што је код њих стварало лажан осећај благостања и "тупио" стимулансе ка штедњи. Већ почетком овог столећа више од 50% породица у САД имало је свој финансијски портфељ. Уколико цене хартија од вредности брзо расту на финансијском тржишту онда се ви осећате материјално боље обезбеђеним, лако трошите своја лична примања и не осећате потребу да штедите (остављате за "црне" дане) и, са друге стране, лакше се задужујете (поготово када су вам лако доступни јефтине кредити).

Поред тога, у условима јефтиних кредита и брзо растуће вредности финансијске активе подстицана је масовна спекулација на финансијском тржишту, што је све више "прегрејавало" ово тржиште и додатно "надувавало" балон. Узимајући јефтине кредитне и улажући та средства у хартије од вредности на финансијском тржишту било је могуће остварити значајну зараду. Често је принос са финансијских тржишта био 2 до 3 пута већи од цене узетих кредита.

Брз раст вредности финансијске активе и високи приноси на улагања на финансијском тржишту довели су до тога да традиционални инструменти штедне (штедни улози у банкама, конзервативни пензион фондови и слично) брзо губе на популарности и на финансијском тржишту долази до масовног прилива средстава малих инвеститора.

Историја ранијих берзанских криза показује да управо масовна појава на финансијском тржишту малих и неквалификованих инвеститора означава последњу фазу у расту тржишта, те да се велики и квалификовани инвеститори са тог тржишта тада повлаче.<sup>10</sup> Када прегрејаност финансијског тржишта постане очигледна сви покушавају да продају своје финансијске активе што доводи до брзог и великог пада њихове вредности. До тога момента, по правилу, прави професионалци су углавном успели да распродају своје финансијске активе и средства су пребацили у безопасније пласмане.

### 3. Где је излаз из економске кризе?

У тражењу излаза из велике економске кризе са којом смо се данас суочили треба да пођемо од основних узрочника који су до кризе и довели и које је потребно елиминисати. То значи, пре свега, да је неопходно напустити долар као светску резервну валуту и онемогућити емитовање светског новца без реалног покрића. У исто време неопходно је да дође до "издувавања" балона, те да се онемогућити његово поновно "надувавање" како би уместо виртуелне имали економију реалних вредности. Због дубине ове економске кризе, али и због отпора моћних (у првом реду, САД), који су до сада имали привилеговану позицију и које се не желе одрећи, нереално је очекивати да ће то бити урађено у кратком временском року и без већих отпора.

---

<sup>10</sup> На ову тему у литератури се често наводи један поучан пример из 1929. године. Те године је тада знаменити милијардер Џон П. Морган распродао сву своје акције које је поседовао, непосредно пре пада њихових цена на берзи. Због тога је позван на саслушање пред комисију Конгреса САД. Чланове комисије је интересовало да ли је Џон П. Морган располагао неким инсајдерским информацијама које је могао да искористи, те да све своје акције прода непосредно пред велики пад њихових цена на берзи. Џон П. Морган је члановима комисије објаснио да се он на тај корак одлучио после једног успутног разговора са уличним чистачем обуће чије услуге он годинама користи. Једнога јутра док му је чистио обућу улични чистач је упитао Џ. П. Моргана за мишљење како ће се кретати цена акција неке компаније, признавши му да је он недавно купио нешто њених акција. Одлазећи у офис Џон П. Морган је одлучио да истога дана распрода све своје акције, јер је убеђен да *"када на берзу долази улични чистач обуће, професионалац нема ту шта да тражи и са тога тржиште треба одмах одлазити."*

Већ неколико година присутна је тенденција да многе земље које имају значајније резерве у доларима покушавају да га се "реше". То чине доста опрезно и поступно јер уколико би покушале да се у кратком року "отарасе" долара, његов курс би вртоглаво пао и резерве тих земаља би се у том односу реално обезвредиле. Кина (која има огромне девизне резерве од преко 2.000 милијарди долара) се већ годинама постепено ослобађа долара купујући за њега све што се купити може. Последњих година она у многим земљама по свету (нарочито у Африци) купује велика налазишта нафте и других природних богатстава. Поред тога, од развијених земаља све више закупује модерне технологије и набавља савремену технику. Тако на пример, недавно је Кина купила велики број авиона у Европи, при чему је користила веома интересантну схему. Авионе је купила на кредит, а као средство обезбеђења плаћања у залог је дала доларске хартије од вредности које је имала у свом портфелу. На тај начин Кина је успела за неколико година да своје резерве (које су биле скоро 100% у доларима) диверзификује тако да сада скоро половину својих резерви држе у злату или другој валути (на пример, евр).

Шта ће заменити долар као светску валуту, остаје да се види. Неки предлажу повратак златном стандарду, неки стварању сасвим нове међународне наднационалне валуте (како је то предлагао Кејнс још у Бретон Вудсу 1944, указујући на опасност прихватања националне валуте САД за светску резервну валуту), а неки истовремено предлажу постојање неколико јаких регионалних валута (евро, рубља, јуан и слично).

Будућа економија мора да буде економија реалних вредности. До ње се мора доћи "издувавањем" огромног балона виртуалне економије, при чему ће добар део финансијских актива да "испари". Потребно је отписати све "лоше" активе и избацити из биланса "вредности" које у суштини то и нису. Али то у исто време значи да ће многи остати са много мањим вредностима актива од оних са којима су рачунали да располажу. Колика је вредност њихових кућа којима су цене стрмоглаво пале, колика је вредност њихових финансијских портфела када су се берзански индекси "обрушили", колики су њихови пензиони рачуни чија су средства пензионирани фондови пласирали на финансијска тржишта – само су нека од болних питања која себи многи постављају и покушавају да израчунају своје нагло осиромашење. Уз то многи су остали и без посла, а осталим запосленим се смањују плате. После деценија када се из године у годину све више и више трошило, сада је потребно смањивати потрошњу. Све то ће имати велике дугорочне импликације (и то не само економске).

#### 4. Прве економске антикризне мере – гашење пожара бензином

Изложили смо, по нашем мишљењу, основне узроке актуелне економске кризе и дали назнаке могућих мера којима би се они елиминисали. Будући да се ради о глобалној кризи и предузете мере би такође требало да буду глобалне, односно на глобалном нивоу би се морале предузети мере које би довеле до превазилажења кризе. Међутим, на недавно одржаном Самиту Г-8, те Самиту Г-20 (посвећеним глобалној кризи) није било могуће усагласити јединствени став о томе како савладати кризу, те су мере борбе са кризом препуштене појединачним националним државама. То нису успеле да учине ни државе које су регионално интегрисане, као што је то случај са ЕУ. О појединачним антикризним мерама водећих европских држава (В. Британија, Француска и Немачка) писао сам раније,<sup>11</sup> а сада бих се кратко осврнуо на антикризне мере у САД која је и генератор глобалне економске кризе.

Још у току предизборне кампање Барак Обама је истицао да је основни узрок кризе велика дерегулација финансијске сфере и потпуно ослањање на тржиште, те је наговестио веће ангажовање државе како би се криза превазишла. Мере које се предузимају свде се на огромно (до сада више од 1.000 милијарди долара) "упумпавањем" свежег новца, како би се спасиле велике америчке компаније из (већим делом) финансијског и (мањим делом) реалног сектора, те смањење каматних стопа, како би се додатно подстакла потрошња. Пошто је актуелна криза проузрокована управо вишком новца и ниским каматним стопама, тешко да решење може да буде оно што је био извор проблема. Због тога ове мере, посматране са глобалног нивоа, изгледају нелогичне јер ће имати учинак сличан ономе који се постиже гашењем пожара бензином.

Међутим, са становишта интереса САД (бар што се тиче краткорочних, а видећемо како ће то изгледати у дугорочној перспективи) ове мере су логичне и имају за циљ да се (додатним "упумпавањима") не дозволи значајније "издувавања" балона, јер би то имало огромне последице, пре свега, по САД и њене грађане, мада нас светска олигархија и њени компрадори широм света убеђују да је то у интересу свих јер је привреда САД "локомотива" светске економије, која се мора спашавати по сваку цену, те да ће она потом (брзо опорављена) цео свет повући путем просперитета.<sup>12</sup>

<sup>11</sup> <http://www.nspm.rs/ekonomska-politika/paketi-antikriznih-mera-najznacajnijih-drzava-eu.html>

<sup>12</sup> Ова аргументација ме подсећа на једну анегдоту коју сам слушао 70-их година прошлог века. Учитељица, сликовито на примеру железничке композиције, деца објашњавао авангардну улогу Савеза комуниста. Локомотива је Савез комуниста, путнички вагони су радни народ, сем последњег вагона у коме су непријатељи народа (дисиденти, критичари,

Као што сам раније већ нагласио, "издувавањем" огромног балона највећи део виртуални економије ће да испари. Услуге (пре свих, финансијске) ће прве да страдају у време "издувавања" балона, а у САД је већина запослених управо у овом сектору. Сматра се да ће око 50% сектора услуга да "испари", како због смањења обима посла тако и значајног пада цена које су биле, у великој мери, надуване. У условима велике економске кризе мало коме би у доскорашњем обиму могле да буду доступне фантастично скупе медицинске, адвокатске, маркетиншке, консалтинг, спортске и многе друге услуге, а да не говоримо о огромној суперструктури услуга изграђеној на финансијским спекулацијама.

Ове антикризне мере имају задатак да што пре "закрепе балон" и да се, уз неке козметичке корекције, поново ради по старом, док се не пронађе неко ново – алтернативно решење за економску хегемонију САД, пошто је доларској алхемији дошао крај. Уколико се у томе успе (што није искључено, а на то упућују и знаке да је криза заустављена – балон је успео да буде "закрпљен" пре него што је до краја "издуван") онда ће "закрпљени балон" поново почети да се надувава и на њему ће се у скорој будућности појавити нова "рупа" или, што је вероватније, доћи ће до таквог пуцања који ће имати несагледиве последице по цео свет.

## 5. Да ли је глобална криза превасходно економска ?

Као што се из претходног излагања види у овом раду сам се бавио економским узроцима актуелне кризе, а коју и велика већина аутора у литератури и третира као економску. Међутим, мислим да су узроци кризе много дубљи и сежу дубоко у област морала и духовности,<sup>13</sup> па није довољно излаз из ове кризе тражити само у економији.

---

остаци поражених снага – једном речју кочничари друштва) који стално постављају "клипове у точкове". На следећем часу мали Перица, све лепо понови, наглашавајући да Савез комуниста – авангарда радничке класе, свом снагом (као локомотива) вуче цело друштво у просперитет и светлу будућност, лепо рече и ко се налази у последњем вагону, али на учитељичино потпитање – шта би било да не постоје кочничари? – он, уместо да каже да би много брже стигли у светлу будућност, рече: Како нас они из локомотиви безглаво возе, да нема оних из задњег вагона који коче сви би брзо отишли у п(ровалију) м(рачну).

<sup>13</sup> Крајем 2008. године садашњи Патријарх Русије г. Кирил изјавио је како је свака криза суд Божји који одваја истину од лаж и разоткрива неправду, те када свет данас преживљава економску кризу тај суд открива неку глобалну људску неправду. Потребно је не само савладати искушења пред којим се налазимо, него је потребно да се из кризе изађе очишћеним и просветљеним, са правилних схватањем како треба живети, између осталог и у сфери економије. По мишљењу Патријарха Кирила уколико богатство буде резултат људског рада, а не финансијских схема и операција, уколико се економија заснива на простом принципу да само људски рад (интелектуални, физички и чак духовни) производи реалне

Због ерозије капиталистичког морала "веберовског" типа<sup>14</sup> стару аскетску буржоазију постепено је замењивала нова буржоазија финансијских спекуланата. Аскетска буржоазија, одричући се од многих сопствених животних радости како би што више штедела и улагала у пословање, могла је да очекује штедљивост и од других, те је имала шансу да буде схваћена и уважавана од целога друштва. Похлепна нова буржоазија финансијских спекуланата не ограничава своје хедонистичке прохтеве, не одлаже испуњење својих жеља и живи у своме самоизолирајућем виртуалном пространству где не делују правила нормалног живота, она је изгубила сваку легитимност и нема никакву основу да рачуна како ће бити схваћена и уважавана од целога друштва. Због тога се нова буржоазија (*људи од струке – без духа и људи од уживања без срца*, како то каже Вебер) све више одстрањује од друштва у коме живи и затвара (умрежава) у посебну међународну групу (светска олигархија) која више и не рачуна на широку грађанску подршку, него на подршку глобалних – наднационалних сила. Истргнути из заједнице у којој живе они прихватају концепт индивидуалних постигнућа у коме одсуствује вере у било какав вредносни систем и где постоји осећање да изнад индивидуе и њених перформанси нема ничег смисленог.

Ерозија моралне димензије капиталистичког система довела је до тога да су *похлепа* (да се има више – да се свака прилика зграби како је не би уграбио неко други) и *страх* (да се све може брзо да изгуби – да нико није више безбедан) главни покретачи система. Уместо на морал, веру и савест, нови капитализам се ослања на законе, интерес и профит. Формално поштовање законских норми (које често нису у складу за моралом)<sup>15</sup> и логика (себичних личних) интереса и профита превладали су над моралом,

---

вредности, до оваквих криза неће долазити. (<http://paragon.blogmetro.ru/2009/01/07/vsyakij-krizis-v-zhizni-est-sud-bozhij>)

<sup>14</sup> Развој капитализма Макс Вебер, зачетник модерне социологије "великим делом везује за специфичну етику протестантских деноминација насталих на основама калвинизма. Капиталиста "протестантског кова" скроман је до аскетизма, вредан, частан и социјално одговоран. Његов мото би се могао свести на став да је "поштење најбоља политика". У оваквом капиталистичком универзуму етика није само ствар појединца, његове вере и савести. Над личним моралом бде и верска заједница којој предузетник припада, а припадност заједници је потврда његове честитости и гаранција свима који са њим ступају у пословне односе, док је изопштење из заједнице вероватно и крај пословне каријере." (Небојша Капић, Криза етике и етика кризе, Политика, 30.12.2008)

<sup>15</sup> Све је већи јаз између права и морала, а што се нарочито огледа у нормирању нових људских права која често противурече моралу.



вером и савешћу који покушавају да се протерају у својеврсни црквени резерват.<sup>16</sup>

## Х Х Х

Актуелну светску економску кризу многи са правом пореде са великом економском кризом из 30-их година прошлог века после које је депресија трајала доста дуго, а берзански индекси максимални ниво из 1929. године достигли су после више од четврт столећа – на самом крају 1954. године. Криза из 30-их година прошлог века распршила је илузију либералног капитализма о функционисању "невидљиве руке" тржишта.<sup>17</sup> Као и обично, из историјских искустава ретко се извлаче праве поуке. И сада је светска економска криза скоро све изненадила.<sup>18</sup> Фундаментални узроци кризе се

---

<sup>16</sup> Сетимо се само чувене крилатице "коме је до морала, нека иде у цркву" коју је пре неколико година изговорио први премијер "демократске" Србије.

<sup>17</sup> Многи аутори у свету сматрају да је фашизам директан и нужан производ либералног капитализма на прелому XIX и XX века. Такав систем организације друштва (у којем профит, капитал и тржиште постају циљеви сами за себе) човека, са свим његовим дотадашњим функцијама, и тачно одређеним местом у друштву, своди на рад као робу, и немилосрдно и брутално га измешта из дотадашњег положаја који му је пружао самопоштовање, сигурност и социјални статус. Исти аутори сматрају да је слободно тржиште само дошло до монопола, с једне стране, те да је, с друге стране, у растуреном и атомизираном друштву хронични страх од неизвесности утицао на психичку нестабилност људи, што је директно гурнуло масе у наручје фашизма. (Видети на пример: Карл Полањи, Велика трансформација, Филип Вишњић, Београд, 2003.)

<sup>18</sup> И пре 80-ак година, као и сада, криза је скоро све изненадила, а последице би могле да буду сличне. Познати амерички економиста Џон Кенет Галбрајт (John Kenneth Galbraith) 1955. године је написао књигу *"Велики крах 1929 године"* (*The Great Crash 1929*) која се од тада непрекидно објављује у великим тиражима и сматра се класичним економским бестселером.

На почетку књиге Џ. К. Галбрајт цитира део из последњег обраћања нацији 30-ог председника САД (1923-1929) Калвина Кулица пред Конгресом у децембру 1928. године, у коме он између осталог каже: *"Ни један Конгрес у историји САД, анализирајући стање нације, није се суочио са тако изванредним перспективама, као што је то случај сада. Ми се налазимо у периоду најдужег периода процвата."* Председник је уверавао конгресмене да они као и цела нација могу *"са задовољством оценити садашњост и са оптимизмом гледати у будућност."* Насупрот једној од најдревнијих америчких традиција, он је решио да све заслуге не припише само својој администрацији, истичући да *"главни извор таквог огромног блаостања јесте радност и карактер америчког народа."*

У наставку Џ. К. Галбрајт пише: *"Једну чињеницу у двадесетим годинама морао је да приметити чак и Кулиц. Она је у директној вези са америчким народом, о чијем карактеру говори са хвалоспевима. Упоредо са позитивним карактеристикама, америчком народу је такође својствена неумерена тежња брзом богаћењу уз улагање минималних напора. Прво снажно сведочанство те црте карактера демонстрирано је у Флориди средином 20-их година прошлог века, година када је дошло до правог бума некретнина. Флоридска грозница имала је све елементе класичног спекулативног балона."* Џ. К. Галбрајт је предвидео да до

углавном превиђају, због чега и не постоји јасна стратегија за њено пре-  
владавање. На крају бих рекао да је актуелна светска криза много озбиљ-  
нија него што се на први поглед чини, те да она није само велика економ-  
ска него и дубока криза духовности, па се и излаз из ње не налази само  
(можда чак и не превасходно) на страни економије.

## Литература

1. Боне – Радовић. Жртвени јарац са Алпа.// НИН, 07.05.2009.
2. Душанић, Јован Б. *Washington consensus - кодификовани програм економског неоколонијализма*. Београд: 2007.
3. Galbraith, John Kenneth. *The Great Crash 1929*. New York: 1955.
4. Карл Полањи, Велика трансформација, Филип Вишњић, Београд, 2003.
5. Le Mond diplomatique, 37/08
6. Roubini, Noruel. Anglo-Saxon model has failen, RGE EconoMonitor, Feb.9, 2009.
7. Ricol, Rene. Rapport sur la crise financiere au president da la republique, septembre 2008.
8. Thomas Wood, Meltdown, Regnery Publishing, 2009.
9. [www.nspm.rs/ekonomska-politika/paketi-antikriznih-mera-najznacajnijih-drzava-eu.html](http://www.nspm.rs/ekonomska-politika/paketi-antikriznih-mera-najznacajnijih-drzava-eu.html)
10. [www.paragon.blogmetro.ru/2009/01/07/vsyakij-krizis-v-zhizni-est-sud-bozhij](http://www.paragon.blogmetro.ru/2009/01/07/vsyakij-krizis-v-zhizni-est-sud-bozhij)
11. [www.worldcrisis.ru](http://www.worldcrisis.ru)

---

кризе сличне оној из 1929-33 године може да дође пишући да "шансе на понављање спекулативних оргија су прилично велике. Нико не сумња да је амерички народ као и раније подложен спекулативним активностима." На крају Џ. К. Галбрајт, између осталог, констатује: "Друштво, које је преокупирано искључиво питањима богаћења, има прилично мрачне перспективе."