

Jovan B. Dušanić*

SVETSKA EKONOMSKA KRIZA – MADE IN USA –

Sažetak: *Aktuelna globalna ekonomska kriza nije konjunkturna ni ciklična nego ozbiljna sistemska kriza, čije korene treba tražiti u odluci iz Breton Vudsa (1944) da američka novčana jedinica – dolar postane svetska rezervna valuta, a da Američka centralna banka garantuje punu konvertibilnost dolara u zlato. SAD nisu mogli da odole iskušenju da ne (zlo)upotrebe mogućnost koja im se pružila, te da uvoz realnih resursa iz drugih zemalja pokrivaju dolarima emitovanim bez adekvatnog pokrića, da bi (1971) jednostrano odbacile preuzetu obavezu i ukinule konvertibilnost dolara za zlato.*

Tako smo došli u situaciju u kojoj se činilo da su SAD napokon uspele da pronađu čarobnu formulu za viševjekovne bezuspešne pokušaje alhemičara da stvore bogatstvo „ni iz čega“. Amerikanci su sada mogli (koristeći svoju političku, vojnu i ekonomsku silu) jednostavnim „štampanjem“ dolara da dolaze do ogromnih realnih materijalnih dobara iz celoga sveta. Da bi povećavani apetiti mogli biti zadovoljeni SAD su preduzimale aktivne mere kako bi širile zonu korišćenja američkog dolara, bilo: (1) preko novih teritorija ili (2) preko novih aktiva trgovanja.

Kada se kroz proces globalizacije dolar proširio na ceo svet, a kako je ukupna količina materijalnih aktiva ograničena, nastupa period intenzivnog stvaranja novih „virtuelnih“ aktiva sa kojima se trguje na finansijskim tržištima. Na spekulativnim operacijama (praktično iz vazduha) vremenom je naduvan veliki „balon“, odnosno stvorena je ogromna masa finansijskih aktiva koja višestruko premašuje tekuću vrednost realnog sektora ekonomije. Pucanjem tog „vazdušnog balona“ suočili smo se sa krizom iz koje se sada traži izlaz. Mere koje preduzimaju vodeće zemlje, pre svih, SAD (upumpavanje svežeg novca i sniženje kamatnih stopa) liče na gašenje požara benzinom. Teško da rešenje može da bude ono što je bio izvor problema.

Ključne reči: *kriza, dolar, derivati, spekulacije*

GLOBAL ECONOMIC CRISIS – MADE IN USA –

Abstract: *Current global economic crisis is neither conjuncture nor a cyclic one, but rather a serious systemic crisis, whose 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 alchemists were seeking for centuries – to create gold out of nothing. Americans were now able (with the 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.

* prof. dr Jovan B. Dušanić, Beogradska poslovna škola, E-mail: dusanic@gmail.com, <http://www.dusanic.rs>

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 of the 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 the 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.

Key words: crisis, US dollar, derivatives, speculations

Dolarska alhemija

Većina autora kako u Srbiji tako i u svetu aktuelnu krizu tretiraju kao posledicu zakonitih kolebanja privrednih (Kondratjevjevih) ciklusa koji su svojstveni kapitalizmu „kao što su zemljotresi svojstveni geologiji Zemlje“ odnosno „kao prehlada ili grip u organizmu“, a da se osnovni uzroci menjaju od jedne do druge krize. Tako se i aktuelna svetska kriza tretira kao posledica sloma tržišta stambenih kredita u SAD koji je izazvan deregulacijom finansijskih tržišta i bankarskog sistema.

Smatram da se ovde ne radi o konjunkturnoj nego sistemskoj krizi, odnosno ne prisustvujemo samo jednom u nizu zakonitih privrednih ciklusa koji će proći bez nekih većih posledica kao „prehlada ili grip u organizmu“ nego da se ovde radi o mnogo ozbiljnijoj sistemskoj krizi, koja označava početak završnice jednog istorijski značajnog hegemonističkog ciklusa SAD koji je svoj uspon započeo u drugoj polovini XIX veka, a vrhunac dostigao sa završetkom dva svetska rata u XX stoleću (koji nisu vođeni na teritoriji SAD i u kojima su njeni konkurenti doživeli ogromna ratna razaranja). Iz Drugog svetskog rata SAD su izašle kao hegemonistička sila na vojnom, političkom i ekonomskom polju i bile u stanju da odlučujuće utiču na kreiranje svetskog ustrojstva prema sopstvenim interesima.

Takvu hegemonističku poziciju SAD su odmah upotrebile za izgradnju posleratne arhitekture novog ekonomskog poretka (koji će odgovarati njenim hegemonističkim interesima), a u čije temelje je ugrađena „konstrukciona“ greška čije posledice su danas očigledne. Drugi svetski rat je još trajao, a pod dominantnim uticajem SAD stvoreni su temelji posleratnog uređenja međunarodnih ekonomskih odnosa. Na konferenciji u američkom mestu Breton Vudsu (*Bretton Woods*) 1944. godine, doneta je odluka o osnivanju Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) i Međunarodne banke za obnovu i razvoj (sadašnje Svetske banke). Američka nacionalna novčana jedinica – dolar postao je svetski novac, a Američka centralna banka (odnosno Sistem federalnih rezervi – *Federal Reserve System*), garantovala je konvertibilnost dolara u zlato (35 dolara za jednu uncu – oko 31 grama – zlata). Kvote zemalja članica MMF-a iskazivane su u dolarima i uplaćivane u dolarima ili zlatu. U isto vreme pariteti nacionalnih valuta iskazivani su u zlatu ili dolarima.

Problem se ne bi pojavio da su SAD emitovale dolar u obimu za koje su imali pokriće u zlatu. Ali oni nisu mogli da odole iskušenju da (zlo)upotrebe mogućnost koja im se pružila, te da uvoz realnih resursa (materijalnih dobara) iz drugih zemalja pokrivaju dolarima emitovanim bez adekvatnog pokrića. Kada francuski predsednik De Gol pokušava, krajem 60-ih godina prošlog veka, da francuske državne rezerve iz dolara konvertuje u zlato ispostavlja se da je samo oko 5% emitovanih dolara pokriveno zlatnim rezervama. Ubrzo posle toga SAD (1971. godine) jednostrano ukidaju konvertibilnost dolara za zlato. Papir je zamenio zlato, odnosno dolar odštampan na papiru (bez realnog pokrića) i dalje je opstao kao svetski novac, jer su to SAD, zbog svoje ekonomske, političke i vojne moći, mogle da nametnu ostalima.

Tako smo došli u situaciju u kojoj se činilo da su SAD napokon uspele da pronađu čarobnu formulu za viševjekovne bezuspešne pokušaje alhemičara da stvore bogatstvo ni iz čega. Amerikanci su sada mogli jednostavnim „štampanjem“ dolara da dolaze do ogromnih realnih materijalnih dobara iz celoga sveta.

Neposredno posle Drugog svetskog rata SAD su ovu mogućnost koristile u manjoj meri, ali kako „apetit dolazi tokom jela“ nisu mogli odoleti iskušenju da ostvaruju ogromni profiti „ni iz čega“. Da bi povećavani apetiti mogli biti zadovoljeni SAD su (koristeći svoju političku, vojnu i ekonomsku silu) preduzimale aktivne mere kako bi širile zonu korišćenja američkog dolara, bilo (1) preko novih teritorije ili (2) preko novih aktiva trgovanja. Takvo širenje jeste i jedan od glavnih razloga procesa koji nazivamo globalizacija.

Širenje dolarske imperije na nove teritorije

Kroz proces globalizacije dolazi do uništavanja nacionalnih ekonomskih struktura (nacionalni proizvođači sasvim njihovim specifičnostima se ili uništavaju ili kupuju, a zatim unificiraju pod „međunarodne standarde“) i potčinjavanju svetske privrede interesima svetske oligarhije i transnacionalnog kapitala (po sferi delovanja, a po poreklu u osnovi američkog).

Na ekonomskom planu širom sveta se propoveda i na silu natura doktrina neoliberalnog tržišnog fundamentalizma, koja se bazira na spornoj pretpostavci da slobodno tržište, kao samoregulirajući sistem, snagom svoje „nevidljive ruke“ efikasno raspodeljuje resurse i osigurava narodima sveta stabilnost, mir i blagostanje. Drugim rečima ova doktrina se svodila na glorifikaciju tržišta i eliminisanje nacionalne države i njenog nadzora nad ekonomijom. Na ekonomskim fakultetima širom sveta se uniformišu udžbenici iz kojih studenti (uz pomoć teško matematiziranih i nerazumljivih teorija) uče kako vlade nacionalnih država ekonomskom politikom ne mogu ništa dobro učiniti jer je tržište superiorno. U nerazvijenim državama sveta upravljačka i medijski eksponirana akademska ekonomska „elita“ horski propoveda doktrinu neoliberalnog tržišnog fundamentalizma.

Ove teorijske postavke su uobličene u jedan univerzalni priručnik (Vašingtonski dogovor)¹ koji su trebalo da ispoštuju vlade ekonomski nedovoljno razvijenih zemalja širom sveta. Radi se naime o neoliberalnom programu radikalnih ekonomskih reformi (a razradili su ga MMF, Svetska banka i administracija SAD – Ministarstva finansija i USAID-a) čiji su osnovni elementi: stabilizacija, liberalizacija i privatizacija. On nije imao karakter samo preporuka nego je prirodan svim zemljama koje su ulazile u aranžman sa MMF.

Kada se (krajem 80-ih i početak 90-ih godina prošlog veka) urušio i blok socijalističkih zemalja, dolar se proširio i na ove teritorije, te nakon toga novih teritorija za dalje širenje skoro da i nema više, a kako je ukupna količina materijalnih aktiva ograničena, nastupa period intenzivnog stvaranja novih aktiva sa kojima se trguje na finansijskim tržištima.

Širenje dolarske imperije na nove aktive trgovanja

Obim finansijskih aktiva u odnosu na materijalne aktive stalno raste i dostiže zabrinjavajuće razmere. U poslednjoj četvrtini prošlog stoleća pojavljuju se nove finansijske aktive – takozvani finansijski derivati ili izvedene hartije od vrednosti (kao što su fjučersi, opcije), čija se vrednost izvodi (derivira) ne samo iz vrednosti materijalnih (na primer, sirovina – nafta, metali, žitarice i slično) nego i finansijskih aktiva. Ako finansijske aktive na tržištu kapitala (akcije, obveznice) i imaju neku vezu sa realnim kapitalom, aktive sa tržišta finansijskih derivata predstavljaju čistu virtualnu nadgradnju nad realnom bazom.

Za tradicionalne hartije od vrednosti (akcije, obveznice) često se kaže da predstavljaju papirni ili fiktivni kapital, a finansijski derivati fiktivni kapital drugog stepena² koji sa svoje strane ozbiljno deformišu formiranje cena materijalnih resursa. To odlično ilustruje ogromno kolebanje cena na tržištu sirovina. Njihove cene ne određuje ponuda i tražnja na promptnom tržištu sirovina, nego cene na tržištu derivata gde se trguje količinama koje nekoliko puta premašuju ukupnu količinu tih resursa u celom svetu. Stalno se povećava tražnja za resursima

¹ Videti detaljnije u knjizi: Prof. dr Jovan B. Dušanić: Washington consensus - kodifikovani program ekonomskog neokolonijalizma, Beograd, 2007.

² Na finansijskom tržištu poslednjih godina dolazi do veoma sofisticiranih finansijskih inovacija i na tržištu se pojavljuje velika količina ne samo dvostepenih (derivati) nego i trostepenih (derivati derivata), četvorostepenih i više stepenih finansijskih aktiva.

koji fizički i ne postoje u tom obimu, a niti za njima u tim količinama postoje potrebe u materijalnoj sferi. Sve više se gubi veza između realnih materijalnih aktiva i virtualne trgovine na finansijskom tržištu koja spekulativcima donosi ogromne profite (i to profite realno ni iz čega). Finansijski derivati su postali idealan instrument uticaja na kretanje tržišnih cena kojima se povećavala profitabilnost spekulativnih operacija na finansijskom tržištu. Spekulanti svoj rastući kapital ponovo ulažu na finansijska tržišta (gde je profitabilnost znatno veća nego u realnom sektoru ekonomije). Na spekulativnim operacijama, praktično iz vazduha, stvorena je masa finansijskih aktiva, koja je po vrednosti nekoliko puta veća od ukupne vrednosti realnog sektora ekonomije. Ta razlika se stalno povećavala i sve više naduvavala „vazdušni balon“.

Visoka profitabilnost spekulacija na finansijskom tržištu dovela je do toga da je postalo nerentabilno investirati u realni sektor ekonomije, pogotovo u SAD gde su i najveće mogućnosti ulaganja na finansijskom tržištu, a investicije u realni sektor neatraktivne kako zbog skupe radne snage tako i ogromnih ulaganja kako bi se ispoštovali visoki ekološki standardi. Ogromne količine novca odlivaju se iz proizvodnje i kapital se preusmerava iz realnog u finansijski sektor privrede ili se seli u druge zemlje sa jeftinom radnom snagom (malih ili bez bilo kakvih socijalnih prava) i gde se ne mora ulagati u zaštitu radne i životne sredine.

Zbog toga je u SAD poslednjih decenija veoma izražen proces deindustrijalizacije i proizvodnja se prebacuje u druge države, pre svega, na Daleki istok (zemlje istočne i jugoistočne Azije) gde je cena radne snage i sada čak 35 puta manja nego u SAD. Vremenom su Amerikanci ovaj region pretvorili u svoju fabriku, a sebe u čudovišnog potrošača.³ Uvozeći ogromnu količinu robe SAD stvara i veliki spoljnotrgovinski deficit koji pokrivaju emisijom dolara i dolarskih hartija od vrednosti. Zatim ih dobrim delom apsorbuju iste te zemlje koje zbog velikog izvoza robe u SAD, ostvaruju suficit spoljno-trgovinskog bilansa, povećavajući sopstvene devizne rezerve koje opet drže, dobrim delom, u dolarima ili ih plasiraju u dolarske hartije od vrednosti.

Ali postoji i druga strana deindustrijalizacije SAD. Sa ovim deindustrijalizacijom radna mesta su se takođe selila iz SAD i kod Amerikanaca više ne dolazi do značajnijeg rasta plata. Prosečne plate u SAD već dugi niz godina stagniraju (tako su u periodu od 2000. do 2007. godine plate rasle po godišnjoj stopi od samo 0,01%) pa su ljudi prisiljeni da se zadužuju pogotovo što su mnogi izdaci osetno porasli (na primer troškovi zdravstvenih usluga u istom periodu porasli su za 68%).

Ekonomija SAD je i ustrojena na velikoj i brzo rastućoj potrošnji i bez velike potrošnje ona ne bi mogla da funkcioniše na način kako je to činila decenijama pre toga, te je bilo teško pretpostaviti da bi se Amerikanci jednostavno pomirili sa ograničavanjem svoje velike i stalno rastuće potrošnje.

Podsticanje potrošnje i optimizma kao masovne šizofrenije

Bilo je neophodno dodatno stimulisati potrošnju što je činjeno na razne načine, a pre svega preko jeftinih i lako dostupnih kredita koji su se nudili građanima SAD. Već tri decenije postoji tendencija stalnog sniženja kamatne stope u Centralnoj banci SAD. Kamatna stopa Centralne banke SAD pokazuje stalnu tendenciju smanjenja od početka 80-ih godina prošlog veka (kada je iznosila skoro 20%) da bi u junu 2003. godine postepeno došla do 1% i na tom nivou se zadržala više od godinu dana). Osim jeftinim kreditima velika potrošnja stanovništva je u velikoj meri podsticana i veoma „liberalnim“ uslovima pod kojima su se krediti odobrali, a što se lepo može videti na primeru hipotekarnih kredita koji su i bili jedan od „okidača“ aktuelne krize.

U SAD je 1977. godine donet CRA zakon (*Community Reinvestment Act*) koji je imao za cilj sveobuhvatnije obezbeđenje kreditnih potreba građana. Ovaj zakon je doživeo mnoge promene i amandmane (1989, 1992, 1994) kojima su banke bile ohrabrivane da odobravaju kredite građanima sa niskim i srednjim prihodima (*low*

³ Poslednjih godina u SAD potrošnja je dvostruko veća od BDP, odnosno Amerikanci troše dvostruko više nego što stvaraju. BDP SAD iznosi oko 20% od svetskog BDP, a potrošnja u SAD čini oko 40% godišnje svetske proizvodnje. (www.arteksgroup.com/Article_about_crisis1.html) Sadašnja situacija veoma je slična situaciji koja je postojala pri kraju Britanske imperije. Indija je još bila britanska kolonija, a Mahatma Gandhi je tada rekao: kada bi mi trošili kao V. Britanija onda bi Indija, sa svojim ogromnim stanovništvom, pojela ceo svet brzo kao skakavci.

i *middle income*) kako bi i ovi slojevi stanovništva obezbedili sebi „krov nad glavom“. Bila je to svojevrsna politika „svojske demokratije“. Godine 1995. donet je možda i najznačajniji amandman na ovaj zakon kojim je omogućena takozvana sekjuritizacija stambenih kredita i prodaja hartija od vrednosti stvorenih po tom osnovu. Pored ovog zakona (pogotovo posle na njega donetim amandmanima, sredinom 90-ih godina prošlog stoleća) hipotekarnoj krizi u SAD doprinelo je i odluka iz 1999. godina kojom je ukinut GSA zakon (Glass-Steagall Act) iz 1933. godine čime je izbrisana razlika između poslovnih i investicionih banaka i uvedena potpuna liberalizacija koja je poslovnim bankama dozvolila da se bave berzanskim operacijama čime su omogućene dodatne nekontrolisane spekulacije. Time je stvorena klima za nastanak sofisticiranih finansijskih instrumenata, koji nisu ništa drugo nego opklada, odnosno kockanje u kazinu.⁴

Izmenjenom finansijskom regulativom u SAD bankama je omogućeno da odobravaju i građanima (koji ne ispunjavaju standardne bankarske kriterijume kreditne sposobnosti) takozvane sabprajm (*subprime*)⁵ kredite uz „promenljive“ kamatne stope. Ovi krediti su često odobravani i bez bilo kakvog učešća zajmoprimca (pri uzimanju kredita) i sa značajnim *grejs* periodima vraćanja (odloženi početak otplate kredita). Te mere kao i konstantno smanjenje kamatnih stopa doveli su do ogromnog rasta hipotekarnih kredita koji u periodu posle 2000. godine beleže prosečan godišnji rast od 10%. Broj vlasnika nekretnina u SAD konstantno je rastao i 2005. godine dostigao skoro 70% ukupne populacije. Sve do sredine 90-ih godina prošlog veka cene nekretnina su rasle samo u visini stope inflacije, da bi one u periodu 1998–2006. godina porasle za oko 150%,⁶ što je na ovo tržište privuklo veliki broj spekulanta. To je bilo podstaknuto i poreskom regulativom kojom je u ovoj oblasti ukinut porez na kapitalnu dobit.

U uslovima stagnacije plata u SAD, te značajnog porasta cena na hranu i naftu 2007. godine dolazi do ozbiljnih poteškoća pri otplati izuzetno velikog broja hipotekarnih kredita. Pogotovo što su znatno porasle i kamate na hipotekarne kredite, koje su sa 4% u 2005. godini narasle na 20% krajem 2007. godine.⁷ Ukupan iznos hipotekarnih kredita u SAD (prema martovskom izdanju *The Wall Street Journal*) premašio je iznos od 10.000 milijardi dolara. Zbog nemogućnosti otplate kredita hipotekarni dužnici se iseljavaju iz kuća i stanova koji se nude na prodaju, te na tržištu dolazi do pada cena nekretnina. U isto vreme, spekulanti masovno napuštaju ovo tržište što dodatno obara cenu nekretnina. Samo za nekoliko meseci krajem 2007. godine cene nekretnina u SAD su pale za 17,5%, a u nekim saveznim državama (Florida) čak i za 50%.

Ali ovo je samo jedan (može se reći, manji) deo problema. Mnogo veći problem leži u činjenici da je vršena takozvana sekjuritizacija tih stambenih kredita i prodaja hartija od vrednosti stvorenih po tom osnovu. Tako su problematični stambeni krediti (odobravani građanima koji nisu kreditno sposobni) konvertovani, odnosno „*prepakovani*“ u hartije od vrednosti koje su bile plasirane na finansijskom tržištu. Kroz veoma složen proces sekjuritizacije (u koji je uključen veliki broj banaka, investicionih investitora, konsalting kuća, marketinško-reklamnih agencija, brokersko-dilerskih firmi, rejting agencija, osiguravajućih kuća itd) vrši se i takozvano poboljšanje kvaliteta („*oplemenjavanje*“) kredita u odnosu na kvalitet bazične aktive na kojoj se on zasniva.

Ključnu ulogu u ovom procesu imale su dve federalne (savezne) kvazidržavne korporacije Fani Mej (*Fannie Mae – Federal National Mortgage Association*) i Fredi Mek (*Freddie Mac – Federal Home Loan Mortgage Corporation*)⁸ koje su kupovale kredite od banaka i vršile njihovo „*prepakivanje*“ u hartije od vrednosti koje se plasiraju na finansijska tržišta. U isto vreme prodajući te kredite, banke (umesto da čekaju priliv sredstava po osnovu otplate hipotekarnih kredita u skladu sa dugoročnim rokovima dospeća) odmah dobijaju novac za

⁴ „Vrednost transakcija nad finansijskim derivatima, kako se diskretno naziva moderna spekulacija, povećana je sa manje od hiljadu milijardi dolara početkom 80-ih na milion i četiri stotine hiljada milijardi dolara, dvadeset i pet godina kasnije, što je porast u odnosu 1 prema 1.400.“ (Bone – Radović, Žrtveni jarac sa Alpa, NIN, 07. 05. 2009.)

⁵ Sabprajm (drugorazredni) krediti se odobravaju klijentima sa lošim kreditnim rejtingom, odnosno onima koji imaju niska i neredovna primanja i lošu kreditnu istoriju (kašnjenje u otplati ranije uzetih kredita). Zbog toga su kamatne stope više nego u slučaju „prime“ klijenata koji imaju dobar kreditni rejting.

⁶ Thomas Wood, *Meltdown*, Regnery Publishing, 2009.

⁷ Rene Ricol, *Rapport Sur la Crise financiere au president da la republique*, septembre 2008.

⁸ Mada su privatizovane 1970. godine ostale su u bliskoj vezi sa administracijom SAD i bivajući od države izdašno sponzorisane realizovale su njenu politiku „svojske demokratije“.

odobrene kredite i na bazi tog priliva mogu odmah da odobravaju nove kredite. To je otvaralo spiralu sve novih i novih kredita i dovelo do velike kreditne multiplikacije, a sa druge strane otkup i „prepakivanje“ tih novih kredita brzo su uvećavali masu hartija od vrednosti emitovanih na bazi hipotekarnih kredita.

Pored toga, prodajom hipotekarnih kredita banke se oslobađaju kreditnog rizika (rizika naplate kredita), te i ne moraju da vode računa kome odobravaju hipotekarne kredite pošto će rizik naplate preneti na kupca tih kredita, a to su uglavnom bili Fani Mej i Fredi Mek koji su činili preko 70% sekundarnog tržišta nekretnina u SAD. Fani Mej i Fredi Mek su taj rizik („prepakivajući“ kredite u hartije od vrednosti) sa sebe brzo prenosili i disperzovali na kupce hartija od vrednosti emitovanim na bazi hipotekarnih kredita, pogotovu što ove hartije kroz proces „oplemenjavanja“ od najvećih rejting agencija (najčešće su to bili Moody's i Standard & Poor's) bivaju visoko ocenjene (najčešće AAA) i još od najvećih osiguravajućih kuća (obično je to bila najveća među njima *AIG* – American International Group, *Inc.*) osigurane od rizika. Prodajom hartija od vrednosti Fani Mej i Fredi Mek kupuju od banaka nove kredite, „prepakivaju“ ih u hartije od vrednosti i „oplemenjene“ ih prodaju po celom svetu i tako se spirala nastavlja i ogromni hipotekarni „balon“ stvara iz vazduha, a rizik loših („toksičnih“) kredita prenet je širom sveta (na sve vlasnike hartija od vrednosti emitovanih na bazi ovih kredita).

Pošto su cene nekretnina konstantno rasle u dužem vremenskom periodu, a sam proces „prepakivanja“ i „oplemenjavanja“ odobrenih bankarskih kredita je bio veoma komplikovan za razumevanje i pošto su (kako originalne, tako i prepakovane) hartije od vrednosti dobile visoke ocene od rejting agencija, a od osiguravajućih kuća i osiguravane od rizika, stvoreno je uverenje da se radi o kvalitetnim nerizničnim hartijama od vrednosti koje nose visoke prinose. Visoki prinosi uz konstantan rast tržišne vrednosti ovih hartija imali su za posledicu da svi imaooci ovih hartija od vrednosti u svojim bilansima stanja evidentirali rast aktive, a u bilansima uspeha velike profite.

Knjiženje visokih nerealizovanih profita (krah hipotekarnog tržišta pokazao je da je rast aktiva bio, u velikoj meri „naduvan“, te da iskazivani – i podeljeni – profiti nisu ni postojali), sa svoje strane predstavljali su godinama ranije (sve do kraha hipotekarnog tržišta) osnovu za dalji rast cena akcija investitora koji poseduju takve hartije od vrednosti, ali i isplatu velikih menadžerskih bonusa, te povećanih dividendi. U isto vreme i velikoj većini građana (koji su tradicionalno ulagali u razne vrste finansijskih aktiva) takođe se nominalno uvećavalo bogatstvo i ono je bilo sve više sklono ka povećanoj potrošnji. Na kraju i država je imala veće prihode od oporezivanja zbog stalnog povećanja imovine, prihoda i potrošnje. Tako je sve zahvatio optimizam kao masovna šizofrenija, koji je u potpunosti zamaglio sliku uspešnosti poslovanja svih subjekata u ovom krugu, gde je ogromni „balon“ napumpan realno „ni iz čega“ davao prividnu sliku privrednog rasta.

U uslovima jeftinih kredita i velikog rasta vrednosti finansijskih aktiva došlo je do brzog pada štednje i povećanja zaduživanja stanovništva, odnosno stanovništvo je više trošilo nego što su bila njegova ukupna primanja. Stvoren je takozvani „efekat bogatstva“ zbog stalnog rasta vrednosti finansijske aktive sa kojom su raspolagala domaćinstva što je kod njih stvaralo lažan osećaj blagostanja i „tupio“ stimulanse ka štednji. Već početkom ovog stoleća više od 50% porodica u SAD imalo je svoj finansijski portfelj. Ukoliko cene hartija od vrednosti brzo rastu na finansijskom tržištu onda se vi osećate materijalno bolje obezbeđenim, lako trošite svoja lična primanja i ne osećate potrebu da štedite (ostavljate za „crne“ dane) i, sa druge strane, lakše se zadužujete (pogotovo kada su vam lako dostupni jeftini krediti).

Pored toga, u uslovima jeftinih kredita i brzo rastuće vrednosti finansijske aktive podsticana je masovna spekulacija na finansijskom tržištu, što je sve više „pregrejavalo“ ovo tržište i dodatno „naduvavale“ balon. Uzimajući jeftine kredite i ulažući ta sredstva u hartije od vrednosti na finansijskom tržištu bilo je moguće ostvariti značajnu zaradu. Često je prinos sa finansijskih tržišta bio 2 do 3 puta veći od cene uzetih kredita.

Brz rast vrednosti finansijske aktive i visoki prinosi na ulaganja na finansijskom tržištu doveli su do toga da tradicionalni instrumenti štednje (štedni ulozi u bankama, konzervativni penzioni fondovi i slično) brzo gube na popularnosti i na finansijskom tržištu dolazi do masovnog priliva sredstava malih investitora.

Istorija ranijih berzanskih kriza pokazuje da upravo masovna pojava na finansijskom tržištu malih i nekvalifikovanih investitora označava poslednju fazu u rastu tržišta, te da se veliki i kvalifikovani investitori sa tog tržišta tada povlače.⁹ Kada pregrejanost finansijskog tržišta postane očigledna svi pokušavaju da prodaju svoje finansijske aktive što dovodi do brzog i velikog pada njihove vrednosti. Do toga momenta, po pravilu, pravi profesionalci su uglavnom uspeali da rasprodaju svoje finansijske aktive i sredstva su prebacili u bezopasnije plasmane.

Gde je izlaz iz ekonomske krize?

U traženju izlaza iz velike ekonomske krize sa kojom smo se danas suočili treba da počemo od osnovnih uzročnika koji su do krize i doveli i koje je potrebno eliminisati. To znači, pre svega, da je neophodno napustiti dolar kao svetsku rezervnu valutu i onemogućiti emitovanje svetskog novca bez realnog pokrića. U isto vreme neophodno je da dođe do „izduvavanja“ balona, te da se onemogućiti njegovo ponovno „naduvavanje“ kako bi umesto virtuelne imali ekonomiju realnih vrednosti. Zbog dubine ove ekonomske krize, ali i zbog otpora moćnih (u prvom redu, SAD), koji su do sada imali privilegovanu poziciju i koje se ne žele odreći, nerealno je očekivati da će to biti urađeno u kratkom vremenskom roku i bez većih otpora.

Već nekoliko godina prisutna je tendencija da mnoge zemlje koje imaju značajnije rezerve u dolarima pokušavaju da ga se „reše“. To čine dosta oprezno i postupno jer ukoliko bi pokušale da se u kratkom roku „otarase“ dolara njegov kurs bi vrtoglavo pao i rezerve tih zemalja bi se u tom odnosu realno obezvređile. Kina (koja ima ogromne devizne rezerve od blizu 2.000 milijardi dolara) već godinama se postepeno oslobađa dolara kupujući za njega sve što se kupiti može. Poslednjih godina ona u mnogim zemljama po svetu (naročito u Africi) kupuje velika nalazišta nafte i drugih prirodnih bogatstava. Pored toga, od razvijenih zemalja sve više zakupljuje moderne tehnologije i nabavlja savremenu tehniku. Tako je, recimo, nedavno Kina kupila veliki broj aviona u Evropi, pri čemu je koristila veoma interesantnu shemu. Avione je kupila na kredit, a kao sredstvo obezbeđenja plaćanja u zalog je dala dolarske hartije od vrednosti koje je imala u svom portfelju. Na taj način Kina je uspeala za nekoliko godina da svoje rezerve (koje su bile skoro 100% u dolarima) diverzifikuje tako da sada skoro polovinu svojih rezervi drže u zlatu ili drugoj valuti (na primer, evru).

Šta će doći nakon dolara, ostaje da se vidi. Neki predlažu povratak zlatnom standardu, neki stvaranju sasvim nove međunarodne nadnacionalne valute (kako je to predlagao Kejns još u Breton Vuvsu 1944, ukazujući na opasnost prihvatanja nacionalne valute SAD za svetsku rezervnu valutu), a neki istovremeno postojanje nekoliko jakih regionalnih valuta (evro, rublja, juan i slično).

Buduća ekonomija mora da bude ekonomija realnih vrednosti. Do nje se mora doći „izduvavanjem“ ogromnog balona virtuelne ekonomije, pri čemu će dobar deo finansijskih aktiva da „ispari“. Potrebno je otpisati sve „loše“ aktive i izbaciti iz bilansa „vrednosti“ koje u suštini to i nisu. Ali to u isto vreme znači da će mnogi ostati sa mnogo manjim vrednostima aktiva od onih sa kojima su računali da raspolazu. Kolika je vrednost njihovih kuća kojima su cene strmoglavo pale, kolika je vrednost njihovih finansijskih portfelja kada su se berzanski indeksi „obrušili“, koliki su njihovi penzioni računi čija su sredstva penzioni fondovi plasirali na finansijska tržišta – samo su neka od bolnih pitanja koja sebi mnogi postavljaju i pokušavaju da izračunaju svoje naglo osiromašenje. Uz to mnogi su ostali i bez posla, a ostalim zaposlenim se smanjuju plate. Posle decenija kada se iz godine u godinu sve više i više trošilo, sada je potrebno smanjivati potrošnju. Sve to će imati velike dugoročne implikacije (i to ne samo ekonomske).

⁹ Na ovu temu u literaturi se često navodi jedan poučan primer iz 1929. godine. Te godine je tada znameniti milijarder Džon P. Morgan rasprodao svu svoje akcije koje je posedovao, neposredno pre pada njihovih cena na berzi. Zbog toga je pozvan na saslušanje pred komisiju Kongresa SAD. Članove komisije je interesovalo da li je Džon P. Morgan raspolagao nekim insajderskim informacijama koje je mogao da iskoristi, te da sve svoje akcije proda neposredno pred veliki pad njihovih cena na berzi. Džon P. Morgan je članovima komisije objasnio da se on na taj korak odlučio posle jednog usputnog razgovora sa uličnim čistačem obuće čije usluge on godinama koristi. Jednoga jutra dok mu je čistio obuću ulični čistač ga je upitao za mišljenje kako će se kretati cena akcija neke kompanije, priznavši mu da je on nedavno kupio nešto njenih akcija. Odlazeći u ofis Džon P. Morgan je odlučio da istoga dana rasproda sve svoje akcije, jer je ubeđen da „kada na berzu dolazi ulični čistač obuće, profesionalac nema tu šta da traži i sa toga tržište treba odmah odlaziti.“

Prve ekonomske antikrizne mere – gašenje požara benzinom

Izložili smo, po našem mišljenju, osnovne uzroke aktuelne ekonomske krize i dali naznake mogućih mera kojima bi se oni eliminisali. Budući da se radi o globalnoj krizi i preduzete mere bi takođe trebalo da budu globalne, odnosno na globalnom nivou bi se morale preduzeti mere koje bi dovele do prevazilaženja krize. Međutim, na nedavno održanom Samitu G-8, te Samitu G-20 (posvećenim globalnoj krizi) nije bilo moguće usaglasiti jedinstveni stav o tome kako savladati krizu, te su mere borbe sa krizom prepuštene pojedinačnim nacionalnim državama. To nisu uspele da učine ni države koje su regionalno integrisane, kao što je to slučaj sa EU. O pojedinačnim antikriznim merama vodećih evropskih država (V. Britanija, Francuska i Nemačka) pisao sam ranije,¹⁰ a sada bih se kratko osvrnuo na antikrizne mere u SAD koja je i generator globalne ekonomske krize.

Još u toku predizborne kampanje Barak Obama je isticao da je osnovni uzrok krize velika deregulacija finansijske sfere i potpuno oslanjanje na tržište, te je nagovestio veće angažovanje države kako bi se kriza prevazišla. Mere koje se preduzimaju svode se na ogromno (do sada više od 1.000 milijardi dolara) „upumpavanjem“ svežeg novca, kako bi se spasile velike američke kompanije iz (većim delom) finansijskog i (manjim delom) realnog sektora, te smanjenje kamatnih stopa, kako bi se dodatno podstakla potrošnja. Pošto je aktuelna kriza prouzrokovana upravo viškom novca i niskim kamatnim stopama, teško da rešenje može da bude ono što je bio izvor problema. Zbog toga ove mere, posmatrane sa globalnog nivoa, izgledaju nelogične jer će imati učinak sličan onome koji se postiže gašenjem požara benzinom.

Međutim, sa stanovišta interesa SAD (bar što se tiče kratkoročnih, a videćemo kako će to izgledati u dugoročnoj perspektivi) ove mere su logične i imaju za cilj da se (dodatnim „upumpavanjima“) ne dozvoli značajnije „izduvavanja“ balona, jer bi to imalo ogromne posledice, pre svega, po SAD i njene građane, mada nas svetska oligarhija i njeni kompradori širom sveta ubeđuju da je to u interesu svih jer je privreda SAD „lokomotiva“ svetske ekonomije, koja se mora spasavati po svaku cenu, te da će ona potom (brzo oporavljena) ceo svet povući putem prosperiteta. Kao što je ranije već naglašeno, „izduvavanjem“ ogromnog balona najveći deo virtuelni ekonomije će da ispari. Usluge (pre svih, finansijske) će prve da stradaju u vreme „izduvavanja“ balona, a u SAD je oko 80% zaposlenih upravo u ovom sektoru. Smatra se da će oko 50% sektora usluga da „ispari“, kako zbog smanjenja obima posla tako i značajnog pada cene koje su bile, u velikoj meri, naduvane. U uslovima velike ekonomske krize kome bi u doskorašnjem obimu mogle da budu dostupne fantastično skupe medicinske, advokatske, marketinške, konsalting, sportske i mnoge druge usluge, a da ne govorimo o ogromnoj superstrukturi usluga izgrađenoj na finansijskim spekulacijama.

Ove antikrizne mere imaju zadatak da što pre „zakrpe balon“ i da se, uz neke kozmetičke korekcije, ponovo radi po starom, dok se ne pronađe neko novo – alternativno rešenje za ekonomsku hegemoniju SAD, pošto je dolarskoj alhemiji došao kraj. Ukoliko se u tome uspe (što nije isključeno, a na to upućuju i naznake da je kriza zaustavljena – balon je uspeo da bude „zakrpljen“ pre nego što je do kraja „izduvan“) onda će „zakrpljeni balon“ ponovo početi da se naduvava i na njemu će se u skorjoj budućnosti pojaviti nova „rupa“ ili, što je verovatnije, doći će do takvog pucanja koji će imati nesagledive posledice po ceo svet.

Na kraju može se reći, da je aktuelna svetska kriza mnogo ozbiljnija nego što se to na prvi pogled čini. Ona nije samo velika ekonomska nego i duboka kriza duhovnosti, pa se i izlaz iz nje ne nalazi samo (možda čak i ne prevashodno) na strani ekonomske politike.

Literatura

- [1] Bone, Radović (07. 05. 2009) *Žrtveni jarac sa Alpa*, „NIN“, Beograd.
- [2] Dušanić, J. B., (2007) *Washington consensus – kodifikovani program ekonomskog neokolonijalizma*, Beograd
- [3] Galbraith, J. K., (1955) *The Great Crash 1929*, New York

¹⁰ Videti: <http://www.nspm.rs/ekonomska-politika/paketi-antikriznih-mera-najznacajnijih-drzava-eu.html>

- [4] Roubini, N., (9. II 2009) *Anglo-Saxon model has failen*, „RGE EconoMonitor”
- [5] Ricol, R., (IX 2008) *Rapport Sur la Crise financiere au president da la republique*.
- [6] Wood, T., (2009), *Meltdown*, „Regnery Publishing”
- [7] www.nspm.rs/ekonomska-politika/paketi-antikriznih-mera-najznacajnijih-drzava-eu.html