Globalna financijska kriza

Kolak, Frane

Undergraduate thesis / Završni rad

2017

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:059547

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

GLOBALNA FINANCIJSKA KRIZA: MONETARISTIČKO VIĐENJE

Mentor: **Student:**

Doc. dr. Sc. Vladimir Šimić **Frane Kolak**

Split, rujan, 2017

SADRŽAJ:

1. UVOD 1

1.1 Problem istraživanja 1

1.2 Ciljevi rada 1

1.3 Metode rada 1

1.4 Struktura rada 2

2. MONETARIZAM 3

2.1 Razlike između monetarista i keynesijanaca 5

2.1.1 Velika debata između monetarista i keynesijanaca 6

3. FINANCIJSKA I GLOBALNA KRIZA 2007. GODINE 8

3.1 Uzrok financijske krize 8

3.2 Kulminacija i vrhunac krize 11

3.3 Kraj krize i njezine posljedice 12

4.MONETARISTIČKO VIĐENJE GLOBALNE FINANCIJSKE KRIZE 15

4.1 Monetarističko viđenje financijske kriza 15

4.2 Uzrok globalne financijske krize prema monetaristima 16

4.3 Produbljivanje i vrhunac krize prema monetaristima 18

4.3.1 Monetarizam i sekuritizacija 21

4.4 Austrijska škola poslovnog ciklusa 24

4.4.1 Kritika centralnoj banci od strane austrijske škole 26

5. ZAKLJUČAK 26

Popis literature 28

Sažetak 31

Summary 31

1. UVOD

1.1 Problem istraživanja

U ovom radu ćemo istražiti viđenje monetarista o posljednjoj globalnoj financijskoj krizi koja se dogodila početkom 21. stoljeća. Monetarizam predstavlja ekonomsku teoriju koja smatra da je državna intervencija u gospodarstvu nepotrebna i u najčešćem slučaju i štetna, te da se putem dugoročnog i pravilnog rasta količine novca u optjecaju treba gospodarstvu osigurati optimalne uvjete za rast i razvoj.

Globalna financijska kriza označava krizu koja je počela 2007. godine u SAD-u slomom tržišta nekretnina i kasnije je obuhvatila sve države svijeta.

1.2 Ciljevi rada

Ciljevi rada su utvrditi teorijske značajke monetarizma, definirati gospodarsku krizu, te u glavnom dijelu analizirati monetarističko viđenje globalne financijske krize, odnosno kako monetaristi vide uzroke, posljedice i načine rješavanja krize.

1.3 Metode rada

Završni rad napisan je na temelju prikupljanja i analize sekundarnih izvora podataka. Korišteni sekundarni izvori podataka dostupni su u znanstvenoj i stručnoj literaturi vezanoj uz teorijske pojmove monetarizma te globalne financijske krize.

Kod izrade završnog rada korištene su ove metode:

- Metoda indukcije predstavlja vrstu posrednog zaključivanja koja na temelju pojedinačnih ili posebnih činjenica dolazi do zaključka o općem sudu.

- Metoda dedukcije predstavlja oblik posrednog zaključka kod kojega se zaključni sud izvodi od općeg ka posebnom ili pojedinačnom.
- Metoda analize koja se odnosi na raščlanjivanje već poznatih tvrdnji, postavki, pojmova, zaključaka, modela i sl. na njihove sastavne dijelove.
- Metoda sinteze kojom se različite predodžbe uzajamno povezuju i spajaju u složenije misaone cjeline.
- Metoda deskripcije podrazumijeva opisivanje činjenica, pojmova i procesa.
- Metoda kompilacije podrazumijeva preuzimanje tuđih rezultata istraživačkog rada i znanstvenih zaključaka.

1.4 Struktura rada

Završni rad strukturiran je kroz poglavlja. Prvo poglavlje započinje uvodom. U uvodu je definiran problem istraživanja, metode korištene u radu te struktura rada.

U drugom poglavlju se govori o monetarizmu, općenito o njegovim značajkama te osnovnim razlikama između monetarista i keynesijanaca.

Treće poglavlje završnog rada je obilježeno globalnom financijskom i gospodarskom krizom, analizirat će se njen početak, razvoj i završetak.

U četvrtom i najvažnijem poglavlju analizira se globalna financijska kriza gledano kroz oči monetarista, njihovim razmišljanjima o uzrocima krize i kulminaciji krize, te nekim preventivnim mjerama koje su se trebale poduzeti kako do takve krize nebi došlo.

U petom poglavlju završnog rada biti će donesen zaključak na temelju cjelokupnog rada i analize monetarističkog viđenja globalne financijske krize.

2. MONETARIZAM

Monetarizam se javlja sredinom 20. stoljeća, te predstavlja jednu od najutjecajnijih makroekonomskih škola 20. stoljeća. Prve monetarističke misli se vežu uz radove začetnika Miltona Friedmana, inače dobitnika Nobelove nagrade za ekonomiju 1976. godine. Monetaristično mišljenje se javlja kao odgovor svjetskoj politici 50-tih godina prošlog stoljeća kada se u posljeratnim godinama nastojalo kroz veliku ulogu države u gospodarstvu i njenim intervencijama u isto, obnoviti gospodarstvo u što kraćem roku.

Monetarizam predstavlja ekonomski pravac koji smatra da je novčana masa glavna determinanta potražnje u kratkoročnoj ekonomskoj aktivnosti[1]. Monetaristi smatraju da prečeste intervencije države u gospodarstvo se reflektiraju kroz povećanu inflaciju, koja financijski sustav izbacuje iz ravnoteže i na taj način mjera koja je trebala biti stimulirajuća za gospodarske subjekte, često završi destimulirajuće za gospodarstvo u cjelini.

Za monetariste količina novca na tržištu i brzina njegovog optjecaja predstavlja temelj rasta privrede. Monetaristi tržište novca smatraju najvažnijim faktorom stabilnosti i ravnoteže makroekonomskog sustava.

S obzirom da zagovaraju stabilnost ekonomskog sustava, monetaristi smatraju nezaposlenost manjim zlom od inflacije te da je primarni cilj svakog gospodarskog sustava stabilizacija cijena i smanjivanje inflacije na prihvatljivu razinu. Također, po njihovom mišljenju, ne postoji dugoročna razmjena između inflacije i nezaspolenosti, jer se gospodarstvo toga rješava dugoročnom ravnotežom na razini pune zaposlenosti[2].

Temelj monetarizma je kvantitavivna teorija novca koja navodi da je novčana masa pomnožena s brzinom kolanja novca jednaka ukupnoj potrošnji u gospodarstvu[3]. Monetaristi vjeruju da su tržišta stabilna osim u slučaju neočekivanih i velikih oscilacija novčane mase, odnosno da je

[1] Britannica (2007) Monetarizam. Raspoloživo na www.britannica.com/topic/monetarism
[2] S. Jahan, C. Papageorgiou(2014): What is monetarism, raspoloživo na www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2014/03/basics.htm
[3] J. Komorowski (2015), Monetarism and the Battle with the Global Economic Crisis, raspoloživo na www.sciedupress.com/journal/index.php/ijba/article/viewfile/8176/4898

tržište samo po sebi najbolji regulator, te da nisu potrebne nikakve intervencije u njega, o čemu smo već ranije pisali.

Monetaristi svoju kvantitavivnu teoriju novca temelje na sljedećim pretpostavkama[4]:

Dugoročna monetarna neutralnost: povećanje količine novca će biti popraćeno rastom opće razine cijena u dugom roku, bez utjecaja na proizvodnju ili potrošnju. Rast količine novca će u dugom roku rezultirati samo porastom cijena, neće imati nikakvog utjecaja na BDP, niti će pomoći gospodarstvu, odnosno uzrokovati će samo inflaciju koja djeluje destimulirajuće na gospodarske subjekte.

Kratkoročna monetarna ne neutralnost: porast količine novca će imati privremen utjecaj na BDP i nezaposlenost zbog vremenskog jaza koji treba plaćama i cijenama da se prilagode porastu količine novca. Rastom količine novca u kratkom roku, BDP će se prividno povećati, zbog vremenske nepodudarnosti koja treba cijenama i plaćama da se prilagode na povećanje količine novca u optjecaju. Rast količine novca će uzrokovati porast plaća i porast cijena. Rezultat u dugom roku je da će realni BDP ostati isti jer je porast količine novca popratio i rast plaća, a sukladno tome i rast cijena.

Pravilo konstantnog rasta novca: Friedman je smatrao da centralna banka treba ciljati stopu rasta novčane mase u skladu sa stopom rasta BDP-a, tako da cijene ostanu jednake. Primjerice, ukoliko je porast BDP-a iznosio 2%, tada bi i novčana masa trebala porasti za 2%. Također, centralna banka bi trebala provoditi monetarnu politiku prema propisanim pravilima osiguravajući gospodarstvu sigurnost i stabilnost.

Fleksibilnost kamatne stope: Pravilo rasta novčane mase je smisleno da omoguće da kamatne stope, koje određuju cijenu kredita budu fleksibilne u odnosu na stopu inflacije. Fleksibilne, a ne fiksne kamatne stope omogućavaju prilagodbu istih na razinu inflacije. Primjerice, ukoliko je nominalna kamatne stopa jednaka 5%, a stopa inflacije je 4%, tada je realna kamatna stopa jednaka 1%. Povećanjem inflacije kamatne stope se povećaju, a smanjenjem inflacije kamatne stope se proporcionalno tome mogu snižavati. Na ovaj način se omogućuje dužnicima da uvijek plaćaju istu realnu kamatnu stopu.

[4] S. Jahan, c. Papageogiou (2014): What is monetarism, raspoloživo na www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2014/03/basics.htm

2.1 Razlike između monetarista i keynesijanaca

Monetaristi i keynesijanci predstavljalju zasigurno dva najpoznatija i najutjecajnija učenja makroekonomske politike. Obje škole imaju za cilj stabilno makroekonomsko okruženje, ali načini kojima žele doći do tog cilja su različiti, a u nekim stvarima i skroz suprotni.

Osnovna načela keynesijanskog učenja su :

- Tržište je nesavršeno i potrebna je regulacija od strane države
- Agregatna potražnja je glavni uzročnik rasta i pada BDP-a
- Nezaposlenost je veće zlo od inflacije
- Uzroke krize vide u nedostatku tržišta, smanjenoj agregatnoj potražnji i nepravednoj raspodjeli dohotka

Osnovna načela monetarističkog učenja su :

- Ravnoteža na tržištu novca je preduvjet opće ravnoteže
- Inflacija je veće zlo od nezaposlenosti
- Kapitalistička privreda je stabilna i ne zahtjeva veliko uplitanje države
- Porast agregatne potražnje malo utječe na BDP, ali zato uzrokuje inflaciju
- Ponuda novca mora biti stabilna

2.1.1 Velika debata između monetarista i keynesijanaca

Velika debata između monetarista i keynesijanaca se naziva rasprava između ta dva pravca ekonomske misli čija je makroekonomska politika učinkovitija. Debata i pitanje čije je učenje

ispravnije se javilo 1970-ih godina kada su se stope rasta zapadno europskih zemalja vođene keynesijanskog politikom smanjile, a istodobno se povećala inflacija.

Monetaristi smatraju da je pravilna monetarna politika najučinkovitija metoda za ujednačenje poslovnog ciklusa[5]. Milton Friedman i monetaristi svoju teoriju baziraju na kvantitativnoj teoriji novca čija je formula: MV = PQ gdje je

- M = Količina novca u optjecaju
- V = brzina kolanja novca, odnosno broj puta koliko se jedna novčana jedinica iskoristi u kupnji dobara ili usluga
- P = prosječna cijena dobara
- Q = Količina proizvedenih dobara i usluga

Pod pretpostavkom da je količina novca u optjecaju jednaka 10 000 novčanih jedinica,a brzina kolanja novca je 5, zaključujemo da je BDP jednak 50 000 novčanih jedinica. Ukoliko količinu novca povećamo za 2 puta, i ona sada iznosi 20 000 novčanih jedinica, a brzina kolanja novca ostane ista, tada BDP iznosi 100 000 novčanih jedinica. No na desnoj strani jednadžbe onda vidimo da je povećanje količine novca povećalo i prosječnu cijenu dobara za 2 puta te da nije utjecalo na količinu proizvedenih dobara i usluga. Nominalni BDP se na kraju povećao, ali realni BDP je ostao isti, jer je povećanje količine novca uzrokovalo povećanje prosječne cijene dobara, odnosno inflaciju.

Friedman smatra da je brzina kolanja novca predvidiva, no količina novca nije, te uzrokuje fluktuacije u BDP-u i poslovnom ciklusu[6]. Centralna banka, po Friedmanu, nije sposobna svojim mjerama stimulirati gospodarstvo. Prema njegovom istraživanju, za vrijeme Velike Depresije u SAD-u u 1930- tim godinama, količina novca je opala za jednu trećinu, pod utjecajem središnje banke, što je ekonomiju gurnilo samo još dublje u propast[7]. Friedman i monetaristi smatraju da bi količina novca trebala rasti prema stabilnoj stopi od 3% godišnje, što omogućuje gospodarstvu idealne uvjete za rast i razvoj. Milton Friedman je izjavio „inflacija je svugdje i uvijek monetarni

[5] M. Petryni Diferences between Monetarist and Keynesian Theories of Money, raspoloživo na www.thefinancebase.com/differences-between-monetarist-keynesian-theories-money-2277.html
[6] T. Congdon The Keynesian Versus The Monetarist, raspoloživo na www.standpointmag.co.uk/features-march-15-tim-congdon-keynesian-versus-monetarism-economics
[7] M. Machaj Friedman for Government Intervention: The Case of the Great Depression, raspoloživo na www.mises.org/library/friedman-government-intervention-case-great-depression

fenomen“[8]. Drugim riječima, inflacija je rezultat prevelikog rasta količine novca u gospodarstvu, koja je najčešće rezultat neadekvatne monetarne politike provedene od strane centralne banke.

Keynesijanci osporavaju kvantitavnu teoriju novca, te smatraju da promjene u BDP-u uzrokuju promjene u ponudi novca[9].

Primjerice, ukoliko potrošači odluče posuditi još novca jer smatraju da će ekonomska situacija biti bolja u budućnosti, oni time povećavaju dohodak i zaposlenost. Vlada će vjerojatno smanjiti poreze i povećati državnu potrošnju da bi stimulirala gospodarstvo. Investitori zbog veće potražnje odlučuje pozajmiti novac kako bi uložili u proizvodnju da odgovore povećanoj potražnji za svojim proizvodima. Povećano pozajmljivanje od strane potrošača i investitora uzrokuje rast ponude novca[10]. Bit cijele ove priče je da keynesijanci žele dokazati da je moguće povećati ponudu novca bez da centralna banka sudjeluje u tome.

Keynesijanci smatraju da tržište i ekonomski sustav imaju svoje slabosti i da je potrebna državna intervencija kako bi se te slabosti ispravile. Recesiju vide kao događaj koji je uzrokovan nizom faktora poput pada investicija koja smanjuje BDP, smanjuje potražnju za kreditima i na kraju pad ponude novca. Keynes i njegove pristaše na prvo mjesto stavljalju fiskalnu politiku koja po njihovom mišljenju igra najvažniju ulogu u ponovnom pokretanju ekonomiju u vremenima recesije.

3. FINANCIJSKA I GLOBALNA KRIZA 2007. GODINE

[8] M. Friedman(1970) The Counter-Revolution in Monetary Theory, raspoloživo na www.link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-349-24967-1_1

[9] T. Congdon The Keynesian Versus The Monetarist, raspoloživo na www.standpointmag.co.uk/features-march-15-tim-congdon-keynesian-versus-monetarism-economics

[10] J. Tamny Monetarism and Keynesianism: Identical Sides of the Same Adolescent Coin, raspoloživo na www.forbes.com/sites/johntamny/2013/04/07/monetarism-and-keynesianism-identical-adolescent-sides-of-the-same-coin/#2ef6e04f44dc

Financijska kriza predstavlja poremećaje u financijskom sustavu, koju najčešće prati pad vrijednosti imovine i nesolventnost poduzeća iz financijskog sektora[11]. Financijske krize se najčešće dijele na : bankarske krize, monetarne krize i krize financijskog sustava.

Uz pojam financijske krize se najčešće spominje i recesija, no nužno je razlikovati ova dva pojma, koja mogu djelovati slično, ali su zapravo različita.

Recesija predstavlja dio poslovnog ciklusa, očituje se padom ekonomske aktivnosti u gospodarstvu duže od nekoliko mjeseci zaredom[12]. Indikator recesije je pad bruto domaćeg proizvoda (BDP) dva kvartala zaredom. Recesija je vidljiva u padu industrijske proizvodnje, padu potrošnje, rastu nezaposlenosti...

Depresija predstavlja jako duboku i dugotrajnu recesiju i za sada jedina poznata depresija je bila ona 1930-tih godina u SAD-u kada je prosječna plaća pala za 60% a nezaposlenost narasla na čak 25%.

3.1 Uzrok financijske krize

Početkom 2000. godine svijet je potresla takozvana „dot-com“ kriza, koja je nastupila zbog ratova na Bliskom Istoku i nestabilnosti koju je u regiju bogatu naftom izazvao rat. Ubrzo nakon toga, nastupio je i teroristički napad u Ney Yorku 11. rujna 2001. godine. Kao odgovor na krizu, Fed je odlučio provesti ekspanzivnu monetarnu politiku niskih kamatnih stopa. Kamatna stopa je snižena sa početnih 6,5 % sve do 1% u lipnju 2003. godine što je predstavljalo najnižu kamatnu stopu u zadnjih 50 godina[13]. Cilj niskih kamatnih stopa je bio povećati gospodarsku aktivnost kako bi se gospodarstvo izvuklo od prijeteće recesije.

Krizi je prethodilo razdoblje niskih realnih i nominalnih kamatnih stopa zbog kojih su si i osobe s manjim primanjima mogle priuštiti dom pa su mnogi Amerikanci u drugorazrednim kreditima pronašli svoju priliku da napokon imaju svoj dom. Po pravilniku Ministarstva financija SAD-a drugorazredni zajmoprimac ima niski kreditni rejting zbog čega su kamate na drugorazredne

[11] The Law Dictionary: Financial Crisis, raspoloživo na www.thelawdictionary.org/financial-crisis/
[12] Investopedia, Recession, raspoloživo na www.investopedia.com/terms/r/recession.asp
[13] A. Belkaid : Pluća i slabe karike svjetske ekonomije, Le Monde Diplomatique 5/2008, 13; str. 7

kredite bile više i za 3 postotna poena u odnosu na standardne kredite[14]. Uzrok niskih kamatnih stopa je uz povećano uzimanje kredita, bio i rast tržišta nekretnina. Treba napomenuti da je čak 90% drugorazrednih kredita imalo fleksibilnu kamatnu stopu. Banke su se osjećale sigurno prilikom davanja kredita jer uz konstantan rast cijena nekretnina, čak i u slučaju neplaćanja kredita i preprodaje nekretnina od strane banke, banka završavala na dobitku i mogla se naplatiti od kolaterala.

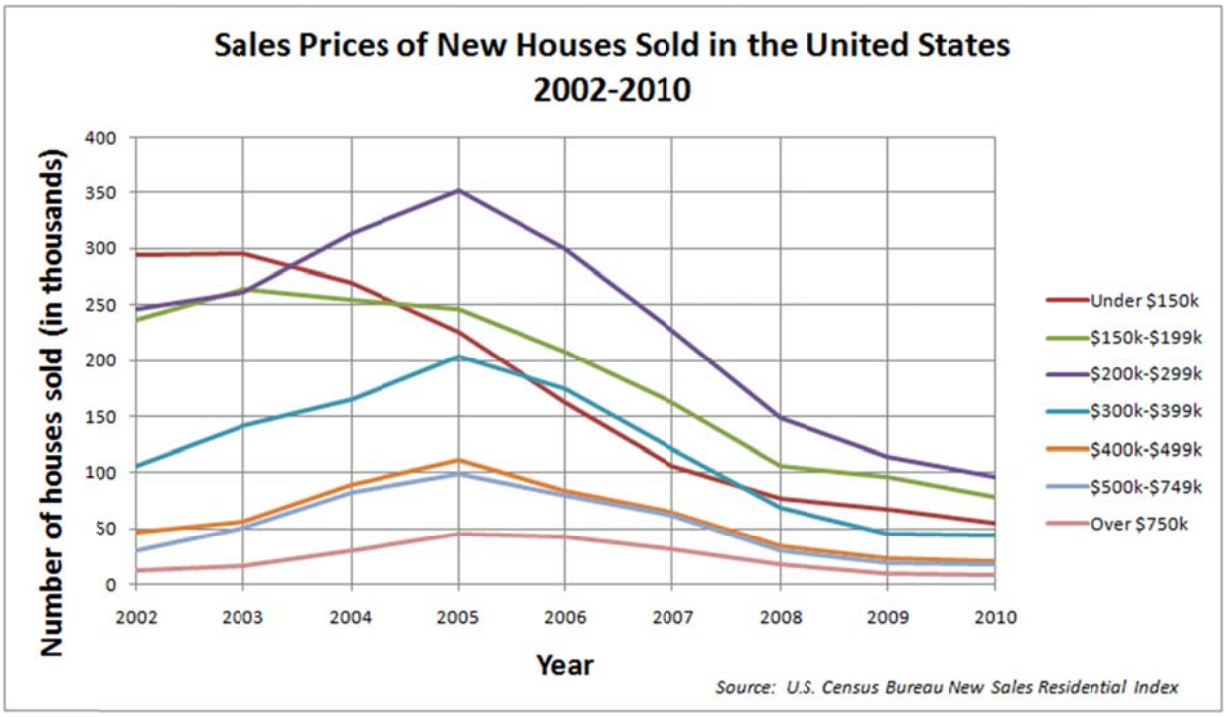
Niske kamatne stope su trajale do 2004. godine kada Fed počinje podizati kamatnu stopu, i prvi su na udaru bili zajmoprimci sa drugorazrednim kreditima, od kojih je velika većina njih imala fleksibilnu kamatnu stopu.

Usporavanje rasta gospodarstva u SAD-u, te povećane kamatne stope središnje američke banke je uzrokovalo da zajmoprimci nisu mogli vraćati kredite, zbog čega su brojne nekretnine bile na prodaju. Više od 18 milijuna kućanstava u SAD-u je bilo pod ratom kredita koja je iznosila više od polovice ukupnog prihoda kućanstva[15]. Velika ponuda nekretnina, koja je bila znatno veća od potražnje je uzorkovala pad cijena nekretnina, tako da se niti banke više nisu mogle naplatiti od kolaterala u hipotekarnim kreditima, jer je pad cijena uzrokovao da nekretnina više ne vrijedi onoliki iznos na koji je kredit izdan.

Pad cijena nekretnina i insolventnost zajmoprimaca je smanjio potražnju za vrijednosim papirima kojima se trgovalo drugorazrednim hipotekarnim kreditima, tako da su ih investitori počeli prodavati uz gubitak. Znajući da su se banke i investicijski fondovi zaduživali kako bi ulagali u vrijednosne papire, problem postaje sve veći. Želja banka i investicijskih fondova za profitom je dovela do zanemarivanja rizika, zbog čega su mnoge banke bile prisiljene proglasiti stečaj. Tomu u prilog ide podatak da je kroz nekoliko mjeseci od početka krize, više od 10 američkih banaka specijaliziranih za hipotekarne kredite predalo zahtjev za stečaj[16].

[14] US Department of Treasury, Office of the Controler of the Currency: Expanded Guidance for Subprime Lending Programs, Washington D.C., 2001; str. 3.
[15] Chomsisenghpet i Penington-Cross, 2006;, str. 37., raspoloživo na www.epublication.marquette.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1052&context=fin_fac
[16] Nytimes(2008), raspoloživo na www.nytimes/2008/09/15/business/15lehmann.html?mcubz=0

Slika 1. Cijene i količina prodanih nekretnina u SAD-u (2002.-2010.)



Izvor: www.en.wikipedia.org/wiki/United_States_housing_market_correction

Na slici 1 je vidljiv pad količine prodanih kuća u Sjedinjenim Američkim Državama u godinama koje je globalna financijska kriza obuhvatila. Vidljiv je rast sve do 2005. godine što je posljedica jako niskih kamatnih stopa koje je Fed provodio kao mjere ekspanzivne monetarne politike u godinama nakon „dot-com" krize i terorističkog napada na Ney York. Stvorile su se mogućnosti da i siromašniji građani mogu posjedovati svoj dom, o kojem su zbog svog lošeg kreditnog rejtinga i visoke kamatne stope mogli samo sanjati. Značajan pad prodaje se dogodio već 2006. godine kada je primjetan pad prodane količine svih kuća, od onih jeftinijih do onih najskupljih. Ipak, najveći pad je zabilježen u kućama koji su kupovali siromašniji građani te građani srednje klase, njih je ujedno i kriza najviše pogodila. Oni su ujedno i najosjetljiviji dio društva, koji najviše pate u krizama gdje raste kamatne stope i povećava se nezaposlenost.

3.2 Kulminacija i vrhunac krize

Nakon što je postalo jasno da je gospodarstvo SAD-a u krizi, problem se ubrzo proširio i na ostatak svijeta. Banke i fondovi su panično počeli prodavati svoje udjele u hipotekarnim kreditima i sve je rezultiralo i krizom tržišta vrijednosnica. Kriza je zahvatila sve dijelove gospodarstva i sva tržišta na kojima se trguje bilo novcem ili novčanim instrumentima.

Najveće žrtve krize su bila velika banke koja se jako teško prilagođavaju ovakvim krizama. 15. rujna 2008. godine Lehman Brothers je proglasio stečaj, a odlučeno je da će Bank of America preuzeti Merrill Lynch, najveću američku investicijsku banku[17]. Niti dva dana nakon, AIG, najveći američki osiguravatelj je izbjegao bankrot prihvativši državni zajam od 85 milijardi dolara, dok je zauzvrat morao državi prenijeti 79,9% vlasništva. Vlada SAD-a se odlučila na spašavanje AIG-a nakon procjene da bi njegova propast osiguravateljskoj industriji oduzela 180 milijardi dolara[18]. Propasti i insolventnost najvećih američkih financijskih institucija je bio sam dokaz koliko je duboko ova kriza zapravo bila.

Vlada Sjedinjenih Američkih Država je odlučila da ne može sebi dopustiti propast velikih poduzeća i perjanica američkog gospodarstva, ponovno je u upotrebu ušao termin „too big to fail“[19], koji označava poduzeća koja su jednostavno prevelika i prevažna za gospodarski sustav da bi vlada stajala prekriženih ruku i gledala njihovu propast. Prema Forbesu[20], Bank of America, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Morgan Stanley i Wells Fargo su u trenutku krize bile ključne financijske institucije koje po mišljenju Fed-a i vlade SAD-a nisu smjele propasti.

Krizu je dodatno potpomogao i pad vrijednosti dolara, koji je uzrokovao rast cijene nafte. Nadalje rast cijene nafte je uzrokovao poskupljenje gotovo svih proizvoda. Uzrok pada dolara je što su

[17] R. Bošković: Kronologije svjetske financijske krize, raspoloživo na www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana-i-aig-a-produbila-krizu-168944
[18] T. Luhby: Why the Fed pulled the trigger on AIG, raspoloživo na www.money.cnn.com/2008/09/17/news/companies/aig_explainer/index.htm
[19] The balance(2013) Too big to fail definition, raspoloživo na www.thebalance.com/too-big-to-fail-3305617
[20] A. Fontevecchia: The 29 Global Banks That Are Too Big To Fail, raspoloživo na www.forbes.com/sites/afontevecchia/2011/11/04/the-worlds-29-most-systemically-important-banks/#3a3082c1b7d9

investitori prije krize ulagali u američko tržište koje je bilo sigurno i osiguravalo zadovoljavajući prinos, da bi nakon izbijanje krize investitori počeli povlačiti svoja sredstva[21].

Nesolvetnost poduzeća i zatvaranje radnih mjesta je uzrokovalo povećanje nezaposlenosti. Rastom nezaposlenosti su bila pogođena sve države svijeta, stopa nezaposlenosti se u Sjedinjenim Američkim državama udvostručila u periodu od 2007. godine do 2009. godine, dok su posebno pogođene bile europske države poput Grčke, Portugala, Hrvatske, Španjolske i Italije gdje je stopa nezaposlenosti iznosila i do 25%[22]. Zanimljivo, jedne od rijetkih država koje su u ovom periodu i dalje bilježile rast BDP-a su Kina i Indija[23].

3.3 Kraj krize i njezine posljedice

Krajem 2008. godine globalni financijski sustav se našao pred kolapsom i odlučeno je da će biti spašen dodatnim državnim intervencijama u gospodarstvo i financijski sustav. Da bi ponovno pokrenuli sustav, zemlje zapadne Europe i SAD su kroz brojna državna jamstva, dokapitalizacije i fiskalne olakšice uložile preko 4 000 milijardi dolara[24]. Nadalje, kako bi pružili sigurnost štedišama, u SAD-u je podignuto savezno osiguranje depozita sa prijašnjih 100 000 dolara na 250 000 dolara[25]. Namjera te mjere je bila da potiče građane na štednju kako bi se uz pomoć štednje povećale investicije. Fed je također smanjio kamatne stope, kako bi stimulirao investitore da investiraju u nove proizvodne pogone i na taj načine oporave industrijsku proizvodnju koja je u kriznom razdbolju nezaustavljivo padala. Nažalost, investitori su bili vođeni pesimističnim predviđanjima pa se nisu olako odlučivali na poduzimanje investicije, iako su kamatne stope u tom trenutku bile povoljne za investiranje.

[21] A. Kimberly: Dollar Decline or Dollar Collapse, rasploživo na www.thebalance.com/dollar-decline-or-dollare-collapse-3306090
[22] Izvor: World Bank Indicators, raspoloživo na www.data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS
[23] www.en.wikipedia.org/wiki/historical_GDP_of_China
[24] I.Raluca Busuioc- Witowschi(2010) Theories about the financial crises, raspoloživo na www.ftp.repec.org/opt/ReDIF/RePEc/bac/pdf/2010/20101505.pdf
[25] M. Geffner How the FDIC backs up your bank deposits to $250 000, raspoloživo na www.bankrate.com/finance/savings/fdic-insures-bank-deposits-to-250-000-1.aspx

Prvi pozitivniji trendovi su se počeli osjećati u 2010. i 2011. godini kada je došlo do oporavka financijskog sektora i gospodarstva. Brojne financijske inekcije u gospodarstvo i pomoći poduzećima koje su bila teško pogođena krizom su napokon urodila plodom i gospodarstvo je dobilo zamah.
Povećale su se investicije, pala je stopa nezaposlenosti, a izlazak gospodarstva iz recesije je uzrokovao rast BDP. No, trebalo je proći još nekoliko godina kako bi svijet izašao iz krize i kako bi se BDP vratio na razinu iz pretkriznih razdoblja.

Financijska kriza je izazvala veliko zaduženje država pogođenih krizom. Uzrok velikog zaduživanja su financijske inekcije koje je centralna banke ubrizgavala u gospodarstvo kako bi mu pružila likvidnost i pokušala izvući gospodarstvo iz recesije. Primjerice, javni dug SAD-a je u siječnju 2007. godine iznosio 8 707 milijardi dolara[26], dok je u siječnju 2012. godine iznosio 15 356 milijardi dolara[27]. Javni dug SAD-a se u samo 5 godina povećao skoro za dva puta. Slična situacija je bila i u europskim zemljama koje su provodile sličnu monetarnu politiku, odnosno odgovarale su krizi na način da su u svoj financijski sustav ubrzigavale novac kako bi omogućile likvidnost. Svjetska industrijska proizvodnja se u samo godinu dana, točnije od prvog kvartala 2008. godine pa do prvog kvartala 2009. godine smanjila za 13%[28]. Razlog ovakvom padu industrijske proizvodnje treba tražiti u padu potražnje za dobrima, posebice nepotrošnim dobrima poput elektronike i automobila zbog čega su proizvođači kao odgovor na smanjenu potražnju smanjili proizvodnju s ciljem da smanje svoje troškove i prežive krizu.

[26] US Treasury: Monthly Statement of the Public Debt of the United States, January 31, 2007, raspoloživo na ftp://ftp.publicdebt.treas.gov/opd/opds012007.pdf
[27] US Treasury: Monthly Statement of the Public Debt of the United States, January 31, 2012, raspoloživo na www.treasurydirect.gov/govt/reports/pd/mspd/2012/opdm012012.pdf
[28] UN: World Economic Situation and Prospects 2009.; str. 11.

Slika 2. BDP SAD-a (2006 – 2016)



Izvor: www.tradingeconomics.com/united-states/gdp-per-capita

Iako je gospodarstvo SAD-a najjače i najdinamičnije na svijetu, trebalo mu je punih 7 godina da se razina BDP-a vrati na razinu iz pretkrizne 2006. godine. Razlog relativno sporog oporavka je niz mjera Fed-a koje su gospodarstvo samo gurnule još više u krizu umjesto da mu pomognu izaći iz nje. Jedna od takvih mjera je kada je američka vlada odlučila putem American Recovery and Reinvestment Act[29] krajem 2008. godine odlučila smanjenjem poreznog opterećenja građana povećati osobnu potrošnju građana. Mjere smanjenja poreznog opterećenja su bile u vrijednosti od 780 milijardi američkih dolara, no nisu donijele rezultate već upravo suprotno, došlo je do eskalacije nezaposlenosti, produbljivanja socijalnog jaza i rasta proračunskog deficita uzrokovanog manjkom prihoda od poreza.

Kriza je sama po sebi loša, ona je ipak donijela poboljšanja sistema. Kreditne institucije su postale opreznije, te više ne izdaju drugorazredne kredite.

[29] Raspoloživo na www.treasury.gov/initiatives/recovery/Pages/recovery-act.aspx

4. MONETARISTIČKO VIĐENJE GLOBALNE FINANCIJSKE KRIZE

4.1 Monetarističko viđenje financijskih kriza

Financijske krize su izravna posljedica kriza u bankarskom sektoru[30].

Prema tome, do krize dolazi kada je financijsko tržište nesolventno a centralna banka nije u mogućnosti pružiti prijeko potrebnu likvidnost ostalim bankama koja je nužna za normalan nastavak poslovanja.

U drugom pristupu, Mishkin i Kindleberger postavljalju „hipotezu o financijskoj krhkosti“[31] koja nastoji razjasniti problem zaduženosti tijekom razdoblja oživljavanja gospodarstva. Kindleberger vjeruje da u financijskom sustavu postoje šokovi koji utječu na profitabilnost u već postojećim ili novim sektorima. Šokovi koji otvaraju mogućnost za dobit uključuju događaje poput razvoja nove tehnologije, početka ili kraja rata, ali i promjena u monetarnoj politici. Investitori premjeste svoja sredstva na područja gdje je profit veći i tada financijski sustav postaje labilan.

Minsky[32] dijeli krizu u nekoliko faza. Po Minskyu sve počinje sa „zamjenom“ koja povećava profitne mogućnosti u najmanje jednom sektoru gospodarstva. Rezultat povećane profitne mogućnosti u jednom sektoru dovodi do toga da tvrtke i investitori sve više ulažu u ovaj sektor gospodarstva što vodi gospodarstvo do iduće faze, „euforije“. U „euforiji“ banke omogućuje kreditiranje tog sektora jer i banke i poduzeća očekuje veliki prinos od ulaganja u taj sektor. Povećano ulaganje uzrokuje porast cijena koji otvara još više mogućnosti za profit i dovodi do faze „vrhunca“ u kojoj ulagači ostvaruju maksimalnu dobit na svoja uložena sredstva. Promjena vladine politike ili porast kamatnih stopa će dovesti do posljednje faze, „panike“. U ovoj fazi ekonomska aktivnost opada. Uz pad ekonomske aktivnost u sektoru, dolazi do insolvetnosti poduzeća i na kraju stečajeva poduzeća koji se nisu mogli prilagoditi na krizu.

4.2 Uzrok i početak globalne financijske krize prema monetaristima

[30] M. Friedman, A. Schwartz (1971): Monetarna povijest Sjedinjenih Američkih Država, raspoloživo na www.britannica.com/topic/A/A-Monetary-History-of-the-United-States-1867-1960

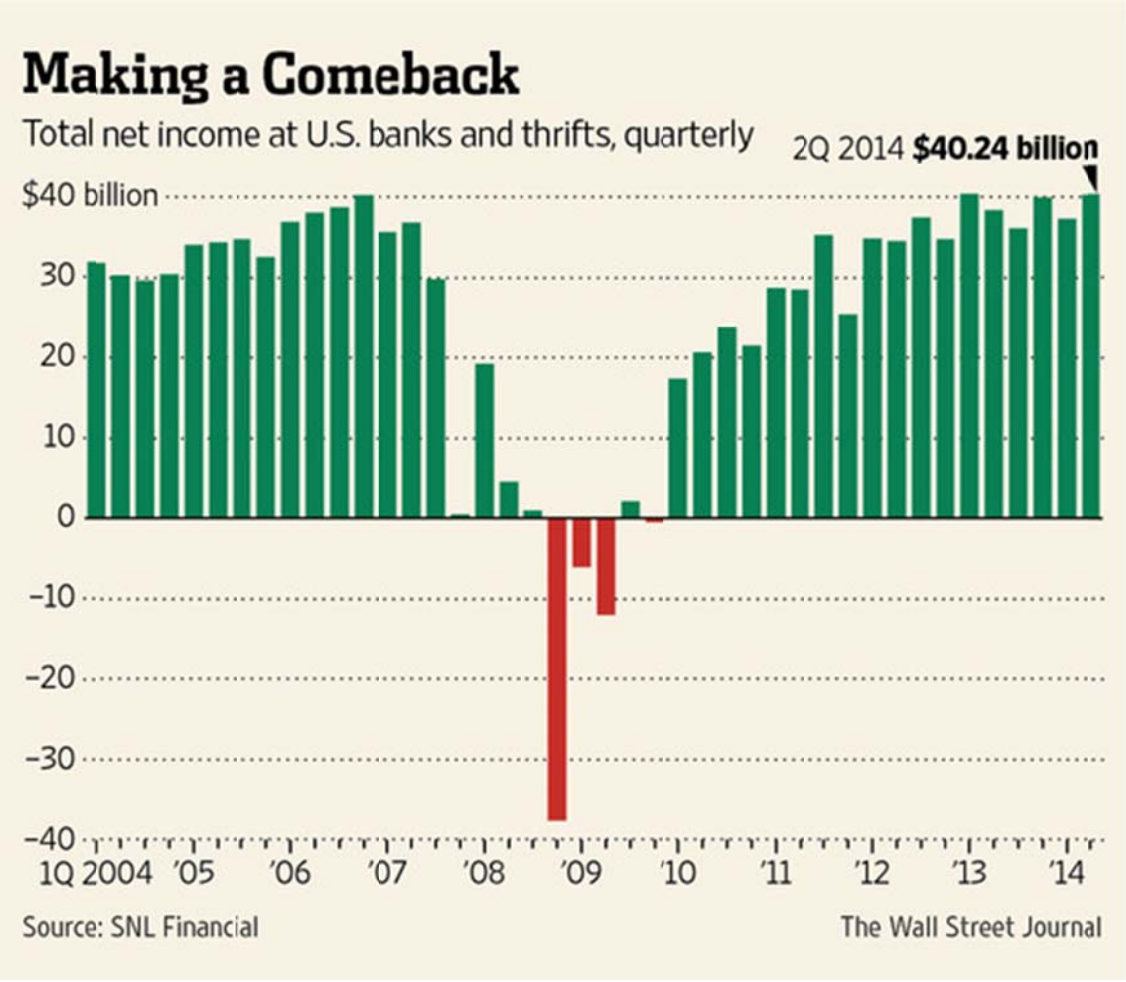
[31] C. Kindleberger (1978): Manias, Panics, and Crashes: A history of Financial Crises

[32] H. Minsky (1972), An Evaluation of Recent Monetary Policy, Nebraska Journal of Economics and Business, raspoloživo na www.ftp.repec.org/opt/ReDIF/RePEc/bac/pdf/2010/20101505.pdf

Sukladno monetarističkom učenju, uzrok financijske krize treba tražiti u poremećajima u financijskom sektoru koji se kasnije prenio na cjelokupno gospodarsvo.

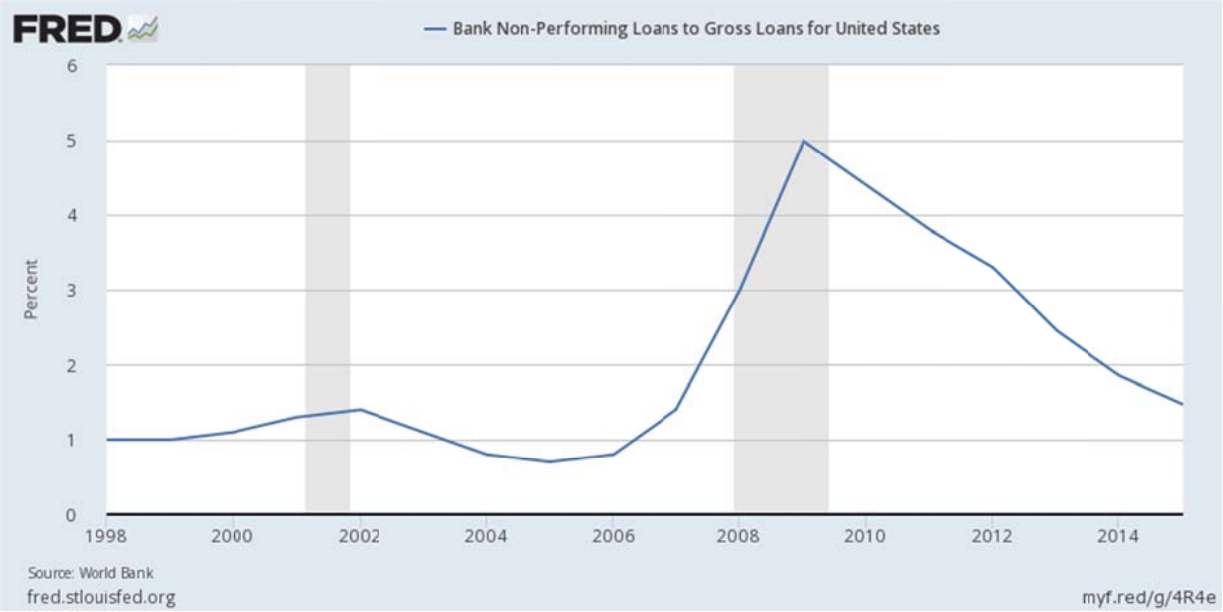
Prvi poremećaj koji se dogodio na tržištu su bile preniske kamatne stope na hipotekarne kredite, koje su u to vrijeme bile nerealne s obzirom na primanja građana. Kolaps tržišta nekretnina je uzrokovala domino efekt i redom su sva tržišta zapala u krizu.

Slika 3. Profit američkih banaka (2004 – 2014)



Izvor: www.gordontlong.com/2014/Financial_Repression-2014-08-31.htm

Slika 4. Postotak nenaplativih kredita u bilanci američkih banaka



Izvor: www.fred.stlouisfed.org/series/DDSI02USA156NWD8

Usporedbom slike 3 i slike 4 primjeti se da je do 2006. godine situacija u bankarskom sektoru bila idilična. Nenaplativa potraživanja su iznosila oko 1%, dok se profit vrtio oko 40 milijardi američkih dolara. Situacija je bila zadovoljavajuća za obje strane. Građani su većinom uredno vraćali kredite, a banke nisu imale velikih problema s nenaplativim potraživanjima i njihov profit je bio visok.

Tada 2007. godine počinje kolaps tržišta nekretnina, postotak nenaplativih potraživanja u bilanci banaka se povećao za čak 5 puta u razmaku od godinu dana, najviše zahvaljujući davanju drugorazrednih kredita građanima s lošijim kreditnim rejtingom. Proporcionalno rastu nenaplativih potraživanja, banke su počele propadati. Ovo je jako logično, banke se nisu imale odakle naplatiti tako da niti one nisu mogle podmirivati svoje obveze zbog čega su tonule u propast i tek su intervencijom vlade SAD-a

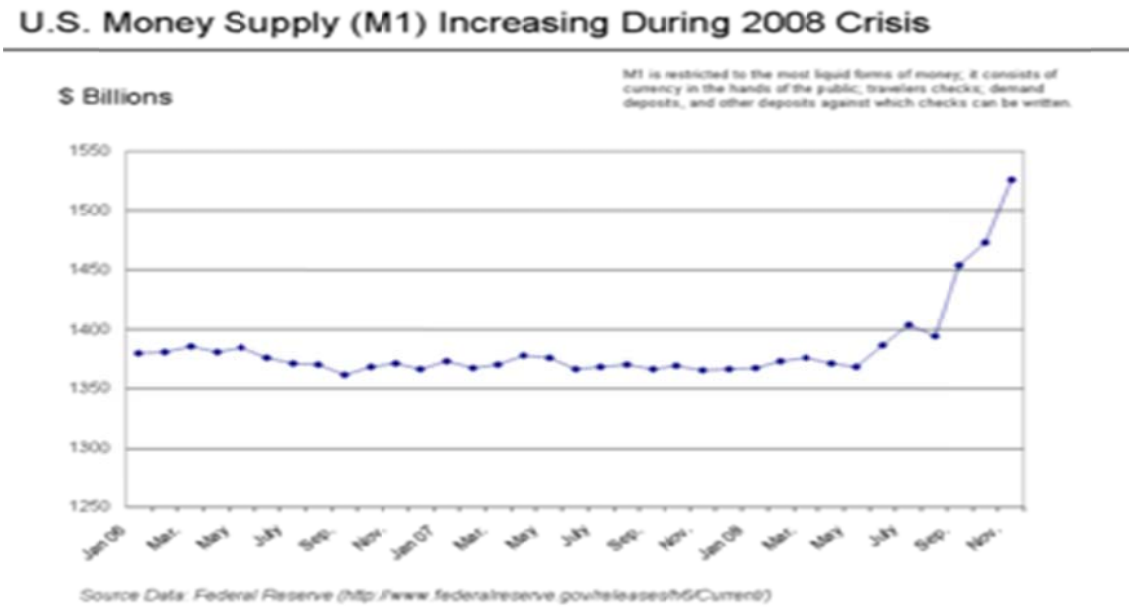
Monetaristi smatraju da se kriza treba ublažiti i rješavati kontrolom novčane masu umjesto kontrolom kamatnih stopa[33]. U početku krize, točnije od kraja 2006. godine pa do sredine 2008. godine, Fed je provodio politiku smanjivanja kamatnih stopa koja ne samo da nije donijela rezultate, nego je imala suprotan učinak, dodatno je produbila krizu.
U rujnu 2008. godine Fed počinje raditi točno ono što monetaristi predlažu u ovakvim situacijama, počinje drastično povećavati monetarnu bazu i upumpavati sredstva u gospodarstvo kako bi pospješio njegov oporavak.

4.3 Produbljivanje i vrhunac krize prema monetaristima

Kao što smo već napisali, ubrzo nakon sloma tržišta nekretnina, kriza se proširila na sve dijelove financijskog sustava, a paralelno s njim i gospodarstvo u cjelini. Odgovornost za produbljivanje krize leži na Fed-u koji je svojim pogrešnim mjerama gurnuo gospodarstvo na rub litice.
Prva pogrešna mjera koju je počinio Fed i koja nije bila u skladu s monetarističkim prijedlogom je bila ta da je Fed u početku smanjio kamatne stope, o čemu je napisano u prošlom poglavlju. Nažalost, ta mjera nije donijela očekivane rezultate, jer investitori vođeni pesimističnim očekivanjima i opreznošću nisu bili voljni uzimati nove kredite i izlagati se riziku iako su krediti u tom trenutku bili jako povoljni.
Druga pogrešna mjera je što je vlada pokušala promjenama u fisklanoj politici reanimirati gospodarstvo na način da je smanjila porezno opterećenje u vrijednosti od 780 milijardi američkih dolara. Također je u ovoj politici zanemareno monetarističko viđenje o krizama i njihov način rješavanja istih. Monetaristi smatraju da promjene u fiskalnoj politici neće donijeti nikakve pozitivne rezultate, već će samo produbiti krizu. Upravo se takav scenarij i odvio, smanjenje poreznog opterećenja nije donijelo nikakve pozitivne rezultate, već je uzrokovalo povećanje proračunskog deficita.

[33] Economic Information Newsletter: How would Modern Macroeconomic Schools of Thought Respond to the Recent Economic Crisis?, raspoloživo na www.research.stlouisfed.org/pageone-economics/uploads/newsletter/2009/200911.pdf

Slika 5. Količina novčane mase M1



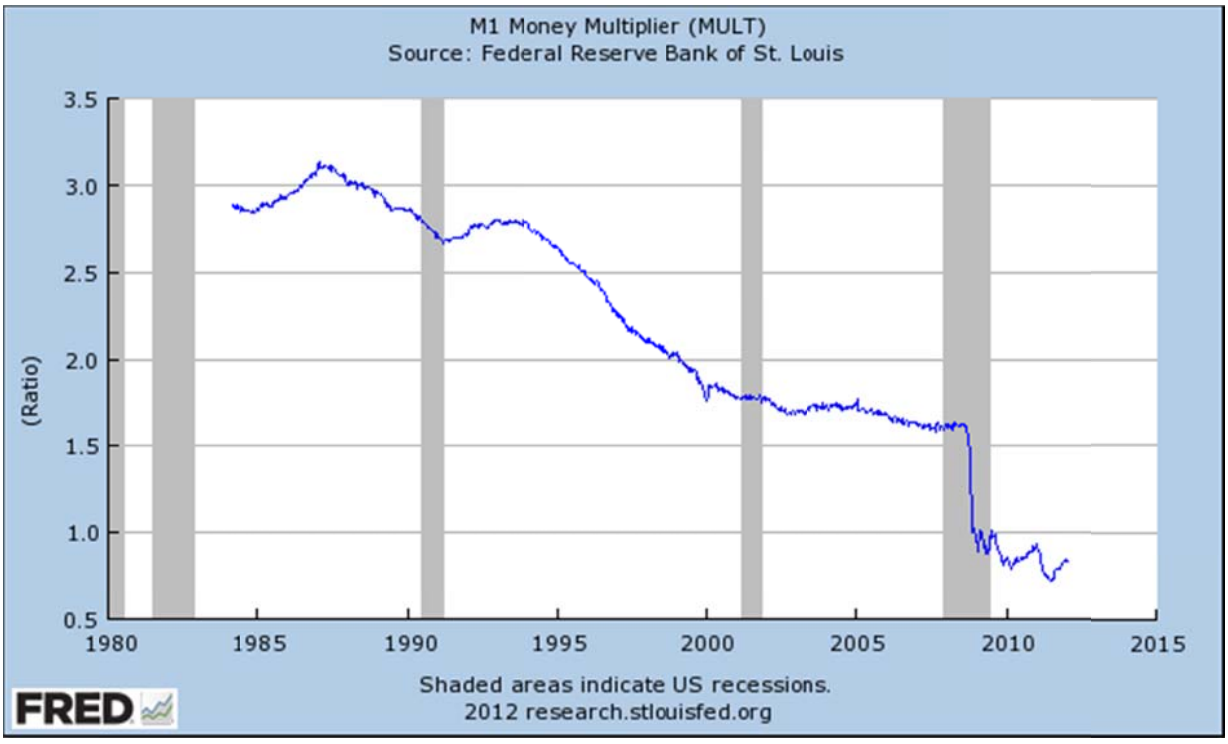
Izvor: www.en.wikipedia.org/wiki/file:Money_Supply_-_M1_-_Nov_08.png

Na slici 5. je vidljiva količina novčane mase M1 koja uključuje sav fizički novac poput novčanica i kovanica, te depozita po viđenju i tekućih računa koji se na zahtjev ulagača, odnosno štediše vraća istome.

Vlada Sjedinjenih Američkih Država na čelu s Barackom Obamom je reagirala s 775 milijardi dolara u prve dvije godine nakon izbijanja krize[34], dok je Fed posudio više od 1 bilijun dolara u prvih 6 mjeseci od izbijanja krize što se sve jasno vidi na grafu kada sredinom 2008. godine količina novca M1 značajno raste. No, sredstva su stigla prekasno da bi spriječili zemlju da upadne u krizu zbog vremenskog jaza koji se nalazi između reakcije i vremena potrebnog da te reakcije dođu do izražaja u gospodarstvu.

[34] D. Goldmann: The $8 trillion bailout, raspoloživo na www.money.cnn.com/2009/01/06/news/economy/where_stimulus_fits_in/

Slika 6. M1 novčani multiplikator prije i za vrijeme financijske krize



Izvor: www.inflationdata.com/articles/2010/04/12/velocity-of-money-and-money-multiplier-why-deflation-is-possible/

Na slici 6. je vidljivo kako je novčani multiplikator M1 za vrijeme krize jako opao. Uzrok pada novčanog multiplikatora može se objasniti utjecajem krize, jer uspoređujući ova dva grafa, vidljivo je da iako se količina M1 gotovog novca povećala, novčani multiplikator se smanjio. Jednostavno, potrošači u strahu od još veće krize su odlučili da svoj novac neće trošiti nego će ga radije štedjeti i investitori vođeni pesimizmom su prebacili svoja ulaganja sa novčanog tržišta u depozite koji su im bili lako dostupni što je rezultiralo padom novčanog multiplikatora.

Glavnog i isključivog krivca za pojavljivanje i produbljivanje krize monetaristi vide u centralnoj banci, čija je uloga da provodi monetarnu politiku na način da se financijske krize ne pojavljulju

ili u slučaju nastanka da se ugase u početku. Centralna banka je u slučaju ove financijske i globalne krize zakazala. Prvenstveno, nije osigurala preduvjete da do krize uopće ne dođe, a kada se kriza pojavila zbog svojih loših postupaka koji su već navedeni u tekstu i sporosti intervencije je tu krizu samo i produbila.

4.3.1 Monetarizam i sekuritizacija

Sekuritizacija predstavlja proces emitiranja dužničkih vrijednosih papira temeljem određenih potraživanja[35]. Uključuje potraživanje koje se tijekom vremena pretvara u novac. Sekuritizacijom se rizik rasprušuje, odnosno prenosi se sa institucije koja je odobrila kredit na raznorazne investitore. Sekuritizacija je veoma atraktivna jer omogućuje korištenje financijske poluge, načina kojim se isplati koristiti dugom u financiranju poslovanja, sve dok je profitabilnost veća od kamatne stope na dugove[36]. U slučaju niske financijske poluge, financijske institucije su sposobne apsorbirati gubitke, no u slučaju visoke financijske poluge, čak i mali gubici mogu uzrokovati bankrot.
U teoriji mogućnost da se nenaplativo potraživanje pretvori u novac djeluje savršeno, no u stvarnosti to i nije baš tako idealno kao što se čini na prvu ruku.
Neposredno prije krize, i u njenom ranom početku banke su prodavale drugorazredne kredite i sa tim sredstvima su financirale kreditiranje novih zajmoprimaca.

Alan Greenspan, bivši direktor Fed-a je u više navrata okrivio sekuritizaciju kao ključni faktor koji je doveo do krize globalnih razmjera.
Monetaristi vide sekuritizaciju kao negativnu pojavu jer ona uzrokuje promjenu u ravnoteži tržišta i mogućnosti financiranja banaka. Tako pojavom sekuritizacije mogućnosti financiranja tržišta su znatno veće u odnosu na financijsku sposobnost banaka[37]. Sekuritizacijom novac gubi svoju primarnu svrhu kao opće prihvaćeno sredstvo plaćanja roba i usluga. Sekuritizacija uzrokuje korištenje vrijednosnice kao valute.

[35] Investopedia: Securitization, raspoloživo na www.investopedia.com/terms/s/securitization.asp
[36] Izvor: Kindlerberger C. I Aliber R.: Najveće svjetske financijske krize, Zagreb, Masmedia, 2006.; str.74.)
[37] Hyman. P. Minsky: Securatization, raspoloživo na www.digitalcommons.bard.edu/hm_archive/15/

Suvremene hipotekarne vrijednosnice (MBS[38]) predstavljalju mehanizam za okupljanje hipoteka u obliku vrijednosnih papira, čime se uvelike ubrzala njihova prodaja. Tržište vrijednosnih papira je bilo preplavljeno vrijednosnim papirima koje su u sebi sadržavale drugorazredne hipotekarne kredite[39]. Tržište vrijednosnih papira je funkcioniralo sve dok je profitabilnost bila veća od kamatne stope za dugove, a kada se kamatna stopa povećala a profitabilnost se naglo smanjila, tada je i tržište vrijednosnih papira upalo u krizu. Znajući da su banke i investicijski fondovi koristili visoku financijsku polugu, jasno je da ih je nagla i negativna promjena uhvatila nespremne i gurnula u propast.

Pojava sekuritizacije je dovela centralnu banku u nepovoljan položaj, jer iako ona teoretski kontrolira količinu novca na tržištu, pojavom sekuritizacije praksa je pokazala drugačije, odnosno da su banke i fondovi međusobnom prodajom i kupnjom takvih vrijednosnih papira sposobni sami sebi priskrbiti likvidnost, bez ikakvog utjecaja centralne banke[40].

Sekuritizacija je nastala kao odgovor na monetarističku borbu protiv inflacije koja je uzrokovala ograničenje količine novca u sustavu i samim time smanjila bankama mogućnost za novo financiranje i rast.

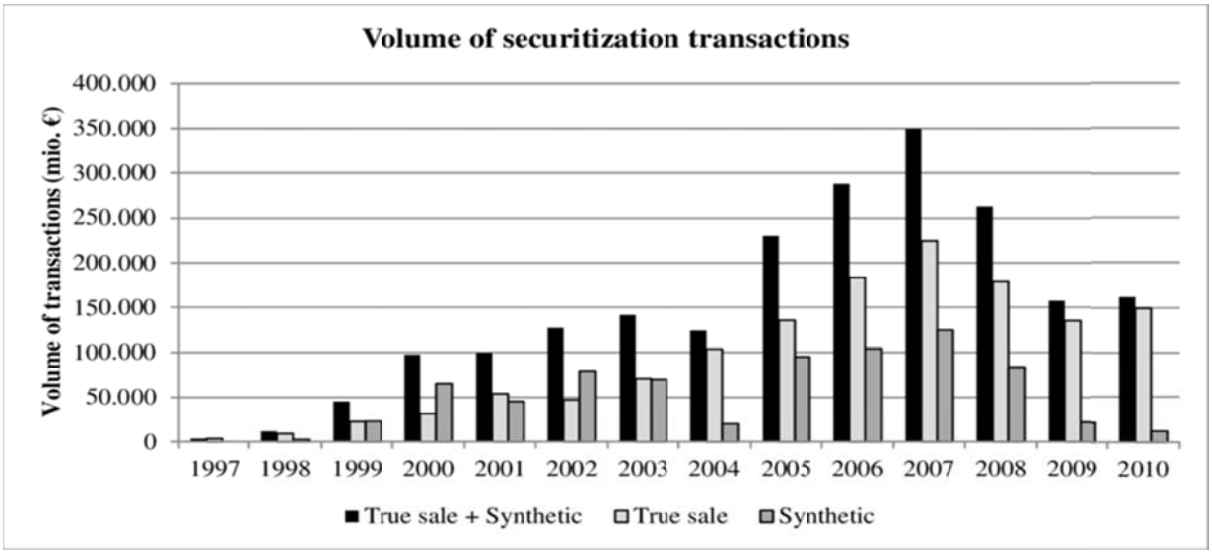
Također, monetaristi sekurutizaciju smatraju negativnom pojavom jer centralna banka gubi potpunu kontrolu nad utjecajem novčane masu u financijskom sustavu, koja je po njihovom mišljenju glavni krivac za fluktuacije poslovnog ciklusa. U slučaju sekuritizacije, centralna banka koja bi trebala provoditi kontrolu novčane mase i osigurati gospodarstvu putem stabilnosti cijena optimalne uzroke za rast i razvoj, ne može ispuniti tu svoju funkciju u potpunosti. Razlog tome je pojava sekuritizacije, odnosno pakiranje dugova u vrijednosne papire i onda preprodaja tih vrijednosnih papira na tržištu dugovnih vrijednosnih papira. Tako su banke otkrile način da zaobilaskom centralna banke dođu do prijeko potrebnog novca koji im je potreban kako bi opet plasirale kredite i na taj način povećale sebi profit.

[38] MBS(eng. Mortgage-backed-security) – predstavlja vrijednosnice s hipotekarnim pokrićem, raspoloživo na www.investinganswers.com/financial-dictionary/income-dividends(mortgage-backed-securities-mbs-944

[39] D. M. Jaffee: The U.S subprime Mortgage Crisis: Issues Raised and Lessons Learned, The World Bank for reconcstruction and Development, 2008.; str. 21.

[40] Hyman. P. Minsky: Securatization, raspoloživo na www.digitalcommons.bard.edu/hm_archive/15/

Slika 7. Volumen transkacija uzrokovanih sekuritizacijom



Izvor: www.wikiwand.com/en/Financial_crisis_of_2007-2008

Sa slike 7 je vidljivo kako sekuritizacija do prije 20 godina gotovo da uopće nije niti postojala, te da transakcije sa sekuratiziranim papirima počinju rasti početkom 21. stoljeća da bi upravo svoj vrhunac doživjele prije krize. Većinom se radi o sekuratiziranim subprime hipotekarnim kreditima, odnosno drugorazrednim kreditima, koji su uz veći rizik od nenaplativosti, nosili i veću kamatnu stopu.

Ova slika podupire tezu Alan Greenspana koji govori da je sekuritacija drugorazrednih hipotekarnih kredita ključni faktor koji je doveo do krize svjetskih razmjera[41]. Prema Greenspanu, Fannie Mae i Freddie Mac su dovele do krize plaćajući „bilo koju potrebnu cijenu" kako bi kupili subprime hipotekarne kredite.

[41] D. Golobay: Greenspan Says Subprime Securitization Triggered the Financial Crisis, raspoloživo na www.housingwire.com/articles/7275-greenspan-says-subprime-securitization-triggered-financial-crisis

Vrijedi spomenuti i austrijsku školu poslovnog ciklusa, čije se mišljenje isprepliće sa monetarističkim o slučaju globalne financijske krize.

4.4 Austrijska škola poslovnog ciklusa

Austrijska škola poslovnog ciklusa je ekonomska teorija koju su originalno razvili Ludwig von Mises i Friedrich Hayek. Teorija objašnjava poslovni ciklus kao razdoblje rasta koje je uzrokovano kreditiranjem od strane banaka, kroz izrazito niske kamatne stope umjetno izazvane od strane centralne banke[42].

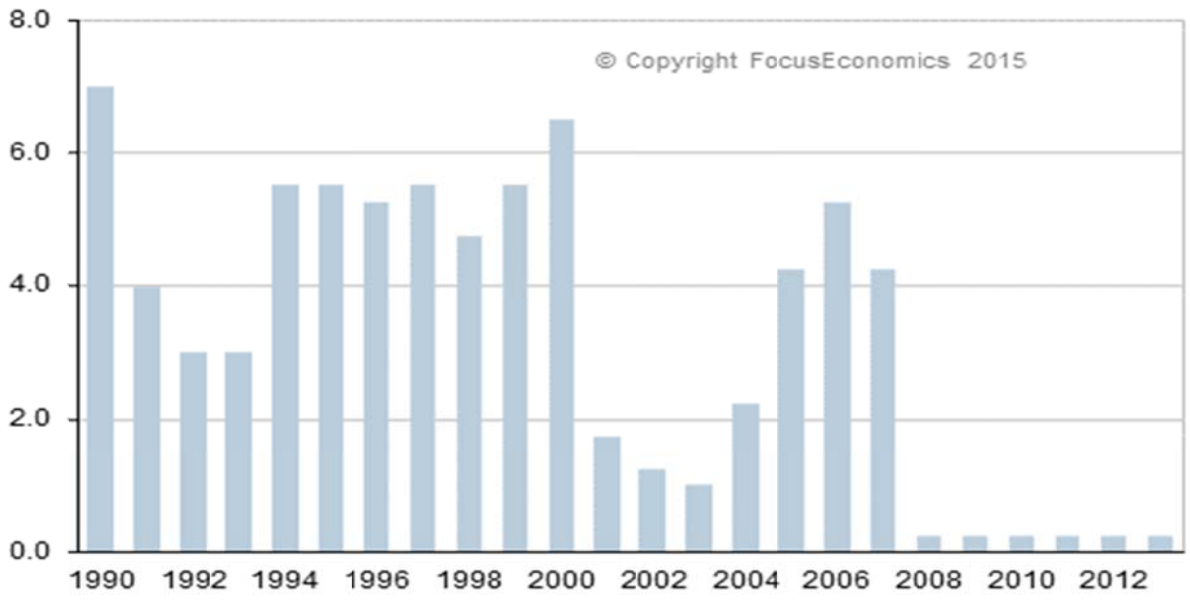
Vrijeme prije krize obilježava period jako niskih kamatnih stopa što rezultira neravnotežom između štednje i investicija. Austrijska škola poslovnog ciklusa smatra da je početna ekspanzija prouzročena bankarskim poticanjem prekomjernog kreditiranja i zaduživanja po kamatnim stopama nižim od onih koje bi nametnulo tržište[43]. Umjetni poticaji prouzrokovani bankovnim kreditiranjem uzrokuju stvaranje umjetno izazvanog rasta koji nije moguće održati na dugoročnoj razini.
Kriza dolazi kada potrošači ponovno uspostave željenu raspodjelu štednje i potrošnje prema odgovarajućim kamatnim stopama. Recesija predstavlja razdoblje u kojem se gospodarstvo prilagođava neravnoteži i ponovno uspostavlju ravnotežu između štednji i investicija.
Kontinuirano širenje bankovnih kredita samo odgađa kolaps neizbježno visokih cijena imovine[44]. Porast količine novca se zaustavlja kada investitori ne mogu više naći ulaganja sa adekvatnim prinosom. Što je veća i duža „lažna monetarna procvat“ to će biti i duže vrijeme oporavka od recesije.

Austrijska škola poslovnog ciklusa smatra da u slučaju krize, svi pokušaji središnje vlasti da pomognu bankama i poduzećima u stečaju ili stimuliraju gospodarstvo s poticajima će imati

[42] Mises Institut, Austrijska škola ekonomije, raspoloživo na www.mises.org/library/austrian-business-cycle-theory-brief-explanation
[43] L. Von Mises: Theory of money and Credit, dio 3
[44] L. Von Mises: Human Action, Chapter 20, section 8

suprotan učinak. Recesija će se produbiti, a prilagodba tržišta na takvu ekonomsku situaciju će se samo odužiti[45].

Slika 7. Kretanje kamatnih stopa u Sjedinjenim Američkim državama



Izvor: www.focus-economics.com/country-indicator/united-states/interest-rate

Na slici 7 vidimo kretanje kamatnih stopa kroz godine u Sjedinjenim Američkim Državama. Kamatne stope su u SAD-u bile relativno stabilne u 90-tim godinama 20. stoljeća i iznosile su oko 5%. Tržište je tada bilo u ravnoteži i BDP je rastao po ne prevelikim ali stabilnim kamatnim stopama[46]. 2000. godine, nakon izbijanja „dot-com" krize i napada na „blizance" u New Yorku, Fed odlučuje smanjivanjem kamatnih stopa oživjeti uspaničeno američko gospodarstvo[47]. Kamatna stopa u 2001. godini u odnosu na kamatnu stopu u 2000. godini se smanjila za 4 puta. Razdoblje niskih kamatnih stopa je trajalo iduće 4 godine što odgovara gore navedenoj tezi

[45] David S.D'Amato: The Real solution to the debt problem, raspoloživo na www.mises.org/library/real-solution-debt-problem

[46] Izvor: www.statista.com/statistics/188105/annual-gdp-of-the-united-states-since-1990
[47] Izvor: www.money.cnn.com/2001/10/02/economy/def/

austrijske škole poslovnog ciklusa da razdoblje prije krize je obilježeno nerealno niskim kamatnim stopama.

4.4.1 Kritika centralne banke od strane austrijske škole

Prema austrijskoj školi, uzrok većine poslovnih ciklusa su politike centralne banke, koje su najčešće štetne i neučinkovite, uključujuci neodrživu politiku držanja umjetnih kamatnih stopa koje dovode do pretjeranog kreditiranja[48].
Novac stvoren od središnje banke se mnogo puta množi kroz proces stvaranja novca privatnih banaka. Taj novac ulazi na tržište i osigurava nižu kamatnu stopu od one koju bi odredilo tržište.

Austrijska poslovna škola i ovu krizu vidi kao pogrešku centralne banke koja je svojim postupcima uzrokovala krizu. Upućene su oštre kritike od strane pobornika austrijske škole Fed-u zbog politike niskih kamatnih stopa koja je stvorila „housing bubble“[49], odnosno stanje uzrokovano špekulacijama na tržištu nekretnina koje je dovelo do rapidnog porasta cijena nekretnina. Kao i svaki mjehurić, i ovaj je morao puknuti, rezultirajući naglim padom cijena nekretnina.

5.ZAKLJUČAK

Kroz rad su prikazani teorijski pojmovi monetarizma, pojma globalne i financijske krize te monetaristički načini razmišljanja o novcu, makroekonomskoj politici i na krjau krizi.

[48] M. Rothbard: America's Great Depression, raspoloživo na www.mises.org/library/americas-great-depression
[49] Izvor: www.businessdictionary.com/definition/housing-bubble.html

Globalnu financijsku krizu treba promatrati kao povijesni događaj. Kriza je potaknula preispitivanje teorija koje se dosad nisu dovodile u pitanje. Mnoge su se teorije preispitivale, no znakovite promjene u financijskim sustavima u odnosu na pretkrizno razdoblje se nisu dogodile.

Možda najbolji zaključak o globalnoj financijskoj krizi je dao dobitnik Nobelove nagrade za ekonomiju Paul Krugman: „Spašavajući financijski sistem bez njegove reformiranja, Washington nije učinio ništa kako bi nas zaštitio od nove krize, točnije, učinio je novu krizu vjerojatnijom“[50]. Jednostavno je razumijeti Krugmanovu izjavu. Nikakve reforme nisu provedene u cilju zaštite od iduće financijske krize. Problem današnjeg društva i financijskih krizi leži također i u globalizaciji. Globalizacija nam je donijela puno pozitivnih stvari, no ista ta globalizacija je uzrokovala da se kriza tako brzo proširi cijelim svijetom. Također, zbog globalizacije i lakoće transferiranja novca iz jednog kraja svijeta u drugi, nužno je provesti korijenite reforme financijskog sustava u svim državama svijeta, jer bi inače nepopularne reforme rezultirale samo odljevom kapitala iz zemlje koja je odlučila provesti reforme.

Kriza je još jednom razotkrila da ekonomska teorija još nije iznašla adekvatno rješenje za ujednačenje poslovnog ciklusa i sprječavanje izbijanja krizi. Keynesijanska „vidljiva ruka“ nije rješenje za suzbijanje krizi, jer se i u ovoj krizi pokazalo da je krizu izazvala centralna banka uz neadekvatna rješenja vlade da takvu krizu smiri u njenim samim počecima. Također, niti monetaristički način borbe protiv financijskih krizi se nije pokazao kao najbolje rješenje tako da je nužno pronaći ili sintezu ovih dvaju razmišljanja ili promijeniti nešto u svjetskoj ekonomskoj politici.

[50] P. Krugman: The Joy of Sachs, New York Times 16. 07. 2009., raspoloživo na www.nytimes.com/2009/07/17/opinion/17krugman.html

POPIS LITERATURE

Knjiga:

1. Nordhaus S. (2005): Ekonomija, MATE d.o.o., Zagreb

2. Benić Đ. (2011): Uvod u ekonomiju, Školska knjiga d.d.

3. Krugman P. R. I Obstfeld M. (2009): Međunarodna ekonomija, teorija i ekonomska politika, MATE d.o.o., Zagreb

4. Friedman M. (1970): The Counter-Revoulution in Moneraty Theory, Institute of Economics Affairs

5. Friedman M., Schwartz A. (1971): Monetarna povijest Sjedinjenih Američkih Država, Princeton University Press

6. Kindleberger C., Aliber C. (1978): Manias, Panics, and Crashes: A history of Financial Crises, Palgrave Macmilan

7. Kindleberger C., Aliber R (2005).: Najveće svjetske financijske krize, Zagreb, Masmedia

8. Jaffee D. M(2008).: The U.S. subprime Mortgage Crisis: Issues Raised and Lessons Learned, Nova Scientific Publisher

9. Mises Von L(1912).: Theory of Money and Credit, Skyhorse Publishing

10. Mises Von L(1949): Human Action, Martino Fine Books

Izvori s Interneta:

1. Britannica (2007): Monetarizam, raspoloživo na www.britannica.com/topic/monetarism

2. S. Jahan, C. Papageorgiou (2014): What is monetarism, raspoloživo na www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2014/03/basics.htm

3. J. Komorowski (2015): Monetarism and the Battle with the Global Economic Crisis, raspoloživo na www.sciedupress.com/journal/index.php/ijba/article/viewfile/8176/4898

4. M. Petryni: Diferences between Monetarist and Keynesian Theories of Money, raspoloživo na www.thefinancebase.com/differences-between-monetarist-keynesian-theories-money-2277.html

5. T. Congdon: The Keynesian Versus The Monetarist, raspoloživo na www.standpointmag.co.uk/features-march-15-tim-congdon-keynesian-versus-monetarism-economics

6. M. Machaj: Friedman for Government Intervention: The Case of the Great Depression, raspoloživo na www.misec.org/library/friedman-government-intervention-case-great-depression

7. J. Tamny: Monetarism and Keynesianism: Identical Sides of the Same Adolescent Coin, raspoloživo na www.forbes.com/sites/johntamny/2013/04/07/monetarism-and-keynesianism-identical-adolescent-sides-of-the-same-coin/#2ef6e04f44dc

8. The Law Dictionary: Financial Crisis, raspoloživo na www.thelawdictionary.org/financial-crisis/

9. Investopedia: Recession, raspoloživo na www.investopedia.com/terms/r/recession.asp

10. Nytimes (2008), raspoloživo na www.nytimes/2008/09/15/business/15lehmann.html?mcubz=0

11. R. Bošković: Kronologije svjetske financijske krize, raspoloživo na www.poslovni.hr/trzista/kronologija-svjetske-financijske-krize-propast-lehmana -i-aig-a-produbila-krizu-168944

12. T. Luhby: Why the Fed pulled the trigger on AIG, raspoloživo na www.money.cnn.com/2008/09/17/news/companies/aig_explainer/index.htm

13. The balance (2013): Too big to fail definition, raspoloživo na www.thebalance/too-big-to-fail-3305617

14. A. Fontevecchia: The 29 Global Banks That Are Too Big To Fail, raspoloživo na www.forbes.com/sites/afontevecchia/2011/11/04/theworlds-29-most-systemically-important-banks/#3a3082c1b7d9

15. A. Kimberly: Dollar Decline or Dollar Collapse, raspoloživo na www.thebalance.com/dollar-decline-or -dollar-collapse-3306090

16. World Bank Indicators, raspoloživo na www.data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS

17. www.en.wikipedia.org/wiki/historical_GDP_of_China

18. M. Geffner: How the FDIC backs up your bank deposits to $250 000, raspoloživo na www.bankrate.com/finance/savings/fdic-insures-bank-deposits-to-250-000-1.aspx

19. US Treasury: Monthly Statement of the Public Debt of the United States, January 31, 2012, raspoloživo na www.treasurydirect.gov/govt/reports/pd/mspd/1012/opdm012012.pdf

20. www.treasury.gov/initiatives/recovery/Pages/recovery-act.aspx

21. H. Minsky (1972), An Evaluation of Recent Monetary Policy, Nebraska Journal of Economics nad Business, raspoloživo na www.ftp.repec.org/opt/ReDIF/RePEc/bac/pdf/pdf/2010/20101505.pdf

22. Investopedia: Securatization, raspoloživo na www.investopedia.com/terms/s/securatization.asp

23. Hyman P. Minsky: Securatization, raspoloživo na www.digitalcommons.bard.edu/hm_archive/15/

24. D. Golobay: Greenspan says Subprime Securitization Triggered the Financial Crisis, raspoloživo na www.housingwire.com/articles/7275-greenspan-says-subprime-securitization-triggeres-financial-crisis

25. Mises Institut, raspoloživo na www.mises.org/library/austrian-business-cycle-theory-brief-explanation

26. David S.D'Amato: The real solution to the debt problem, raspoloživo na www.mises.org/library/real-solution-debt-problem

30. www.statista.com/statistics/188105/annual-gdp-of-the-united-states-since-1990

32. M. Rothbard: America's Great Depression, raspoloživo na www.misec.org/library/americas-great-depression

33. www.businessdictionary.com/definiton/housing-bubble.html

34. P. Krugman: The Joy of Sachs, New York Times 16. 07. 2009, raspoloživo na www.nytimes.com/2009/07/17/opinion/17krugman.html

SAŽETAK

U završnom radu su predstavljene teorijske značajke monetarizma, uz naglasak na njihova razmišljanja o novcu i financijskim krizama. Definirana je globalna financijska kriza koja se dogodila 2007. godine te su analizirani njezini uzroci, kulminacija i posljedice po gospodarstvo. U glavnom dijelu završnog rada Globalna financijska kriza: Monetarističko viđenje je analizirana globalna financijska kriza kroz monetarističku teoriju, odnosno napravljena je sinteza prethodnih poglavlja. Posebno su promatrani uzroci koji su doveli do krize velikih razmjera, zašto su vlade dopustile razvoj krize, te koje su pogreške u monetarnoj politici centralne banke.

Ključne riječi : monetarizam, globalna financijska kriza, svjetska ekonomska kriza

SUMMARY

The theoretical features of monetarism are presented in this work, with an emphasis on their thinking on money and financial crisis. Global financial crisis has been defined and we analyzed causes, culmination and consequences of crisis on world economy. In the main part we analyzed the monetaristic view of the financial crisis. Questions like causes that led to large-scale crises,

why did the government allow the development of the crisis and which mistakes were made in monetary policy by central banks were especially observed during the work.

Key words: monetarism, global financial crisis, world economic crisis