



Wirtschaftskooperation  
RLP-SOE

# Seriya predavanja EKONOMSKA KRIZA I PUTEVI NJENOG SAVLADAVANJA

Ekonomski fakultet Podgorica, 01.12.2011.



# Istorija ekonomskih kriza

## Osam vjekova finansijskih kriza

Dipl. ekonomista Peter Rechmann, MSc

Novembar 2011. godine

# Uvod

- Primjedbe vezane za metodiku
- Svađa oko metoda, istorijska analiza
- Reinhart/Rogoff (2008): Korišćenje sveobuhvatnih baza podataka za analizu ekonomske krize

## Pregled finansijskih kriza

- Inostrane dužničke krize
- Domaće dužničke krize
- Bankarske krize
- Inflacione krize
- Valutne krize
- Kombinovani oblici

## Inostrane dužničke krize

- Glavna determinanta je nepostojanje spremnosti (ne sposobnosti) za vraćanje dugova
- Ne postoji nadređena instanca, koja bi sprovela prava onih koji imaju potraživanja
- Reputacija
- Smetnje u spoljnoj trgovini
- Međunarodni odnosi

## Inostrane dužničke krize

- Po pravilu parcijalno nenaplaćivanje potraživanja ili konsolidacije dugova
- Čak i najpoznatiji slučajevi često završavaju parcijalnim vraćanjem duga (npr. Rusija)
- Kreditori dobijaju veće stope prihoda za veći riziko
- Razni politički problemi (npr. tzv., nelegitimni dugovi')

# Inostrane dužničke krize

- Problemi deficita platnog bilansa historijski gledano ne pogađaju samo poluindustrijalizovane zemlje i zemlje u tranziciji
- Takođe i danas razvijene ekonomije su u svojoj uzlaznoj fazi dospjele u takvu krizu

# Inostrane dužničke krize

## Evropa 1300 – 1799

Njemačka (Pruska)	1683
Engleska	1340, 1472, 1594
Francuska	8x između 1558. i 1788. god.
Španija	6x od 1557. do 1647
Austrija	1796
Portugal	1560

# Inostrane dužničke krize

## Globalna slika u 19. vijeku

- Razvoj međunarodnih tržišta kapitala
- Nastanak brojnih novih država
- Eksplozija inostranih dužničkih kriza
- Afrika 2x
- Evropa 32x
- Latinska Amerika 47x

# Inostrane dužničke krize

## Globalna slika u 20. vijeku

- Klaster nenaplaćenih potraživanja, posebno za vrijeme velike depresije 30-tih godina i krize u 1980-tim i 1990-tim godinama
- Afrika 20x
- Azija 12x
- Evropa 19x
- Latinska Amerika 78x

# Inostrane dužničke krize

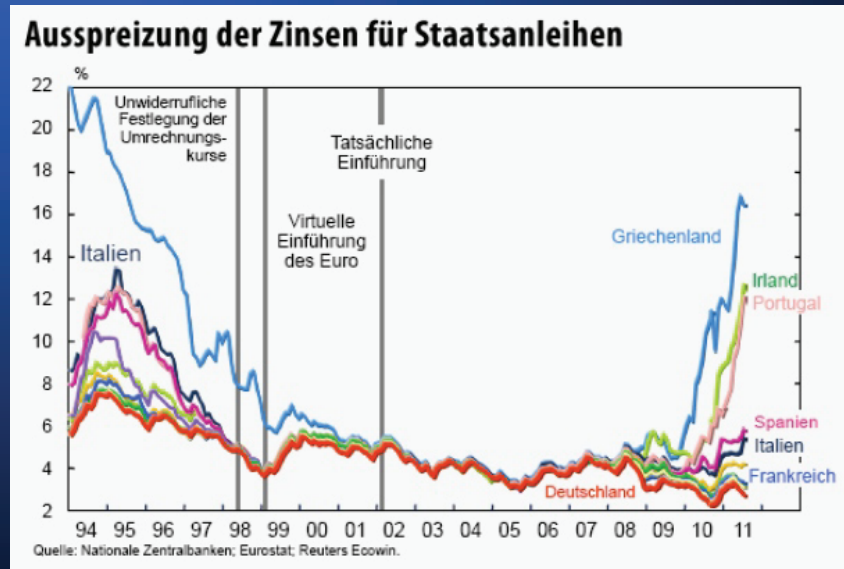
- Bankarske krize pogoduju empirijski inostranim dužničkim krizama, između ostalog “zarazne” su zbog gubitka povjerenja.
- Usporen rast u razvijenom svijetu i pad cijena sirovina povećavaju probleme plaćanja u zemljama u razvoju i u poluindustrijalizovanim zemljama
- Inostrane dužničke krize i visoke stope inflacije koreliraju sve više
- Globalni tokovi kapitala iz finansijskih centara mnogo utiču na krizu

## Ekskurs: Dužnička kriza Grčke

2001	Prelazak Grčke na euro
od 2002	Visoke stope inflacije (100% iznad EU-prosjeka) i veoma ekspanzivna politika rashoda uz niske prihode
2004	Revizija statističkih podataka vezanih za zaduživanje od strane Eurostata
2009	Snižavanje kreditne sposobnosti/boniteta od strane rejting-agentura
2010	Traženje finansijske pomoći od EU i MMF-a
2011	EU/MMF-paketi pomoći, 50% otpis dugova



# Kretanje kamata u Evropi



## Exkurs: Dužnička kriza Grčke

Državni dugovi Grčke  
u % BDP-a:

2007	95,6 %
2008	99,2 %
2009	112,6 %
2010	160%

EU- kriterijum stabilnosti = 60%

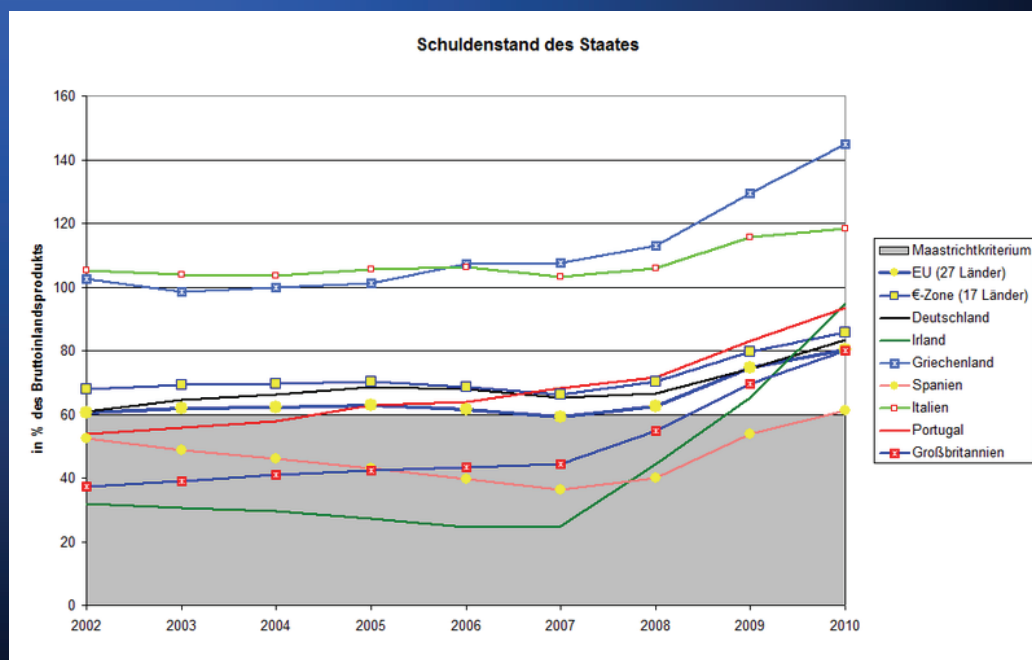
# Ekskurs: Dužnička kriza Grčke

Državni deficit Grčke  
u % BDP-a:

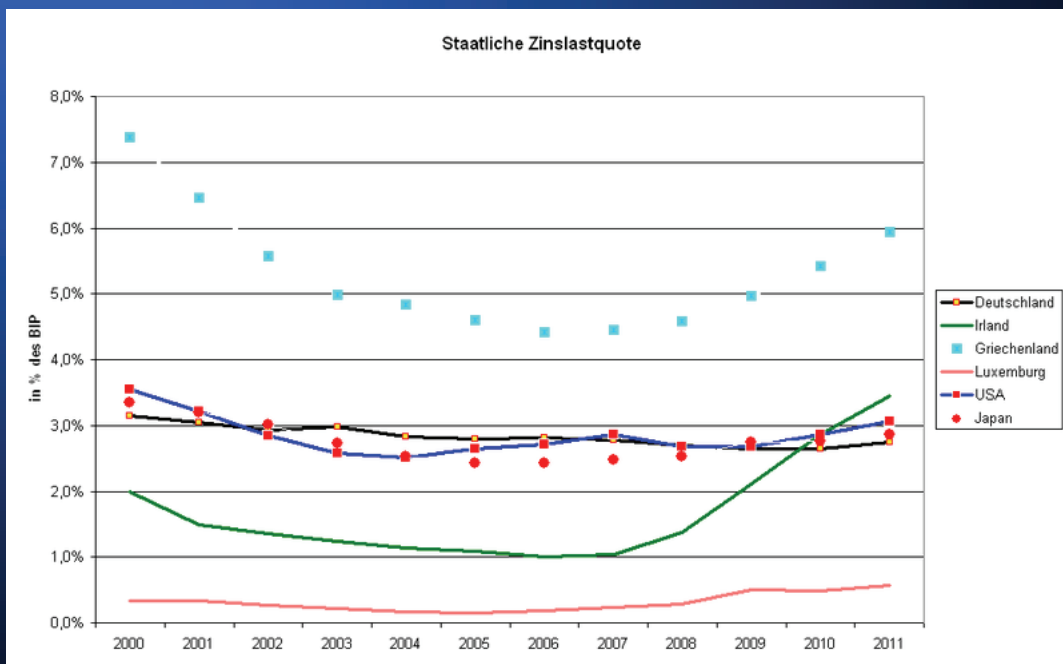
2007            -3,7%  
2008            -7,7%  
2009            -15,4%

EU-kriterijum stabilnosti = -3%

## Kretanje dugova u Evropi



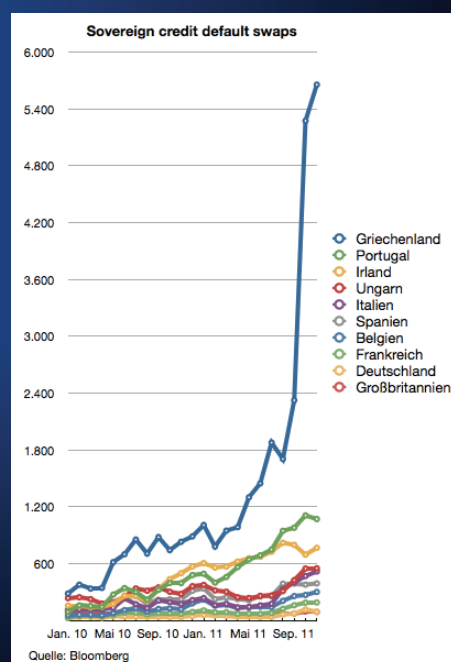
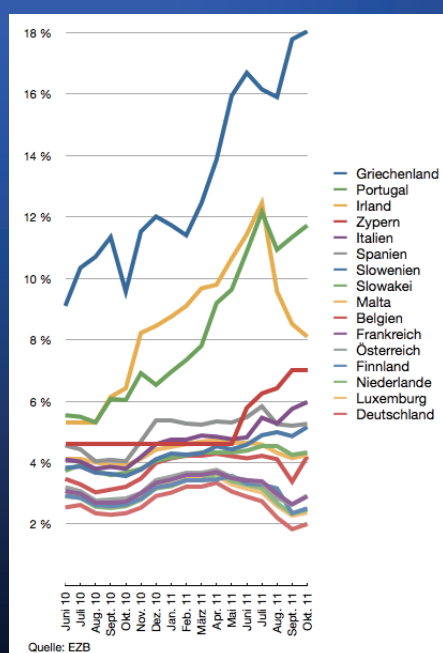
# Kvota kamatnog opterećenja u Evropi



# Kurs grčkih državnih zajmova



# Kamatne stope i Credit Default Swaps



## Mjere I

- April 2010: Paket EU (80 mrd.) i MMF-a (30 mld.), 3 godine
- Mjere za konsolidaciju u Grčkoj
- Stvaranje Provizornog mehanizma za stabilizaciju od preko 750 mld. eura
- Osnivanje *European Financial Stability Facility* (EFSF) 7. 6. 2010. godine
- Intervencija Evropske Centralne banke

## Mjere II

- U julu 2011. još jedan paket preko 109 mld. eura
- Stvaranje (trajnog) evropskog mehanizma za stabilizaciju :

ESM-Fond sa vlastitim osnovnim kapitalom

Garancije članica

750 mld. eura

“Regulativa u slučaju insolventnosti” za države

## Mjere III

- EU-susret u oktobru 2011. godine
- Otpis dugova 50%
- Pokriće EFSF-a  
(*European Financial Stability Facility*)  
do 1 biliona eura

## Moguća rješenja

- Finansiranje od strane ostalog dijela Evrope (Eurobonds, Pomoćni fond, Centralna banka)
- Napuštanje eura od strane Grčke
- => Opasnost bankarske krize  
=> Monetarna kriza (?)
- Realna devalvacija u Grčkoj (snižavanje plata i cijena)  
=> Ekonomska kriza

## Domaće dužničke krize

- Podcijenjen oblik krize
- Primjer: Meksiko 1994.-1995. godine
- Teško ih je istražiti i analizirati, između ostalog, jer vlade imaju običaj da prikriju domaće dugove i ne postoje standardizovani podaci

# Domaće dužničke krize

- Reinhart/Rogoff su utvrdili postojanje 70 domaćih kriza nasuprot 250 inostranih dužničkih kriza
- Domaći dugovi čine empirijski veliki dio (40-80%) ukupnih dugova jedne države, takođe i u zemljama u razvoju i u polu inustrijalizovanim zemljama
- Postoje brojni oblici i metode da se ne izvršavaju plaćanja), – de-facto i de-jure
- Domaći dugovi se mogu smanjiti uz pomoć inflacije

# Domaći dugovi i inflacija

- Domaći dugovi su empirijski visoki za vrijeme faza visoke inflacije
- Do sada dugovi nisu bili dovoljno razmatran stimulans za vlade da izazovu inflaciju
- Stopa inflacije prije nenaplaćivanja domaćih dugova je viša (170%) nego prije nenaplaćivanja inostranih dugova (33%)

# Domaći dugovi

- Pad BDP-a prije nenaplaćivanja domaćih dugova je viši (4%) nego prije nenaplaćivanja inostranih dugova (1,2%)
- Čini se da uslovi domaćih dugova često odgovaraju uslovima tržišta
- Oduzimanje imovine domaćih građana i stranaca je empirijski otprilike podjednako

## Domaći dugovi i inostrana dužnička kriza

- Ukupni dugovi koreliraju jače sa pojavom inostranih dužničkih kriza nego inostrani dugovi
- Stoga bi izračunavanje ukupnih dugova/prihoda države bilo bolji indikator za netoleranciju dugova nego priliv novca od izvoza
- Domaći dugovi veoma rastu prije inostrane dužničke krize i često rastu dalje i poslije toga



# Bankarske krize

- Učestalost bankarskih kriza između 1800. i 2008. godine
- U istoj mjeri su pogođene razvijene i manje razvijene zemlje
- Uska povezanost sa tržištem nekretnina
- Snažan efekat na javne budžete zbog troškova spašavanja i (važnih) posljedica po konjukturu

# Bank Runs

- Transformacija rokova od strane banaka (Pretvaranje kratkoročnih ulaganja u dugoročne kredite i investicije)
- Navala prisiljava na prodaju imovine kojoj padaju cijene i eventualno djeluje na nelikvidnost
- Protivmjere npr. Zaštitni fond i garancije za ulaganja

## Bankarske krize i realna privreda

- Bankarske krize mogu da znatno produže realne krize (svjetska ekonomska kriza od 1929, Bernanke)
- Presušivanje kreditnih tržišta, prije svega za mala i srednja preduzeća
- Gubitak kreditnih sigurnosti zbog cijena nekretnina koje padaju

## Pouke iz istorije

- Relevantne u zemljama najrazličitijeg stepena razvoja
- Što je veća međunarodna mobilnost kapitala, to je više bankarskih kriza
- Što je jača deregulacija finansijskog sistema, to je više bankarskih kriza

# Pouke iz istorije

- Često za vrijeme buma nekretnina ili kratko nakon pucanja balona/mjehura
- Efekti tržišta akcija su slabiji od efekata tržišta nekretnina, ona se takođe opet brže oporavljaju
- Troškovi spašavanja
- Snažno odražavanje na prihode države zbog smanjenja konjunktura
- Kauzalitet između konjunktura i bankarske krize nije jednoznačan

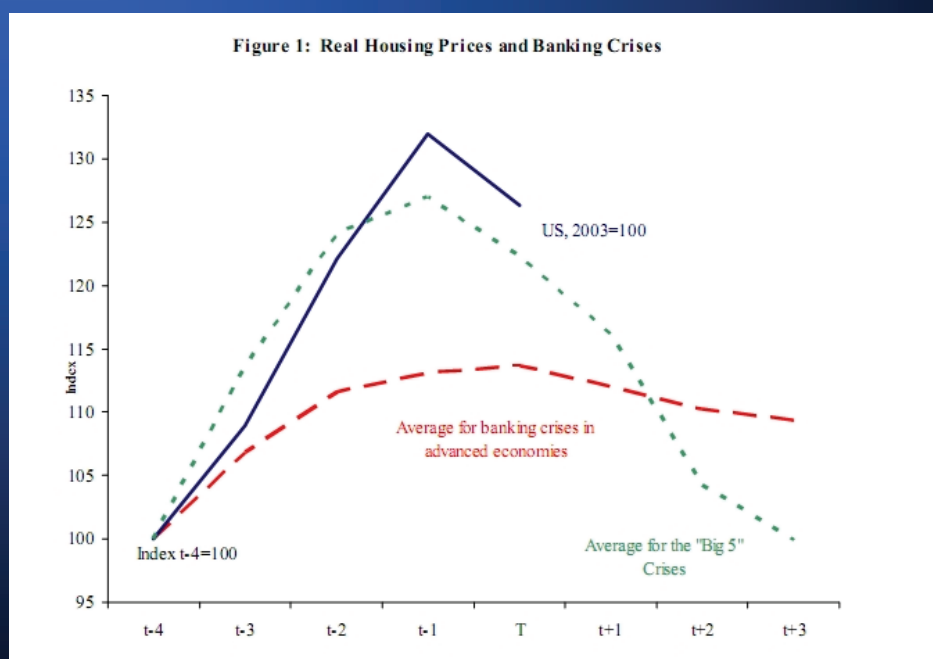
## Ostale krize

- Inflacione krize
- Monetarni kolaps
- Dolarizacija (gubitak valutnog monopola) i njeno pravazilaženje

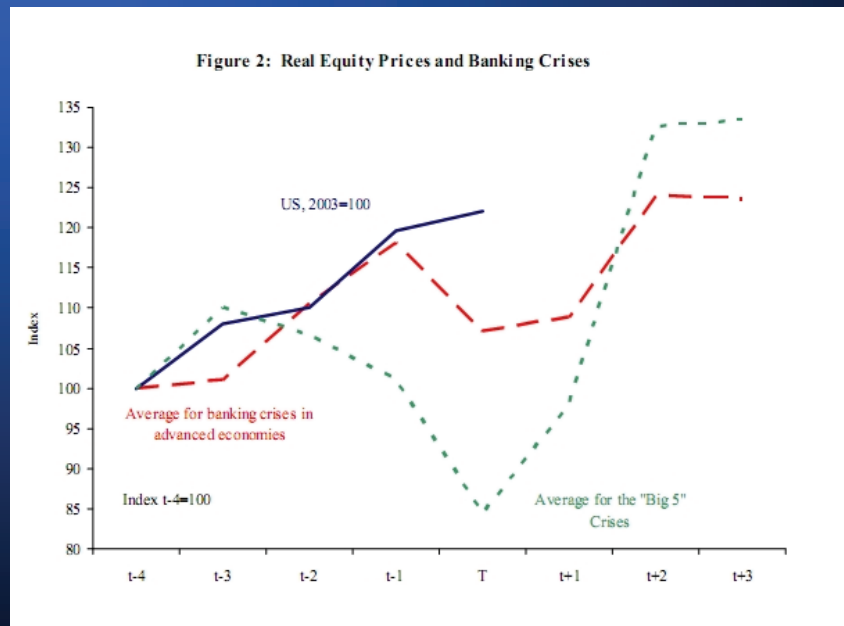
# Upoređivanje US Subprime-krize sa istorijskim uzorima

- Kretanje cijena nekretnina
- Kretanje kurseva akcija
- Bilans uspjeha
- Rast BDP-a po stanovniku
- Realno javno zaduživanje
- Institucionalni događaji/zbivanja (de facto deregulacija)

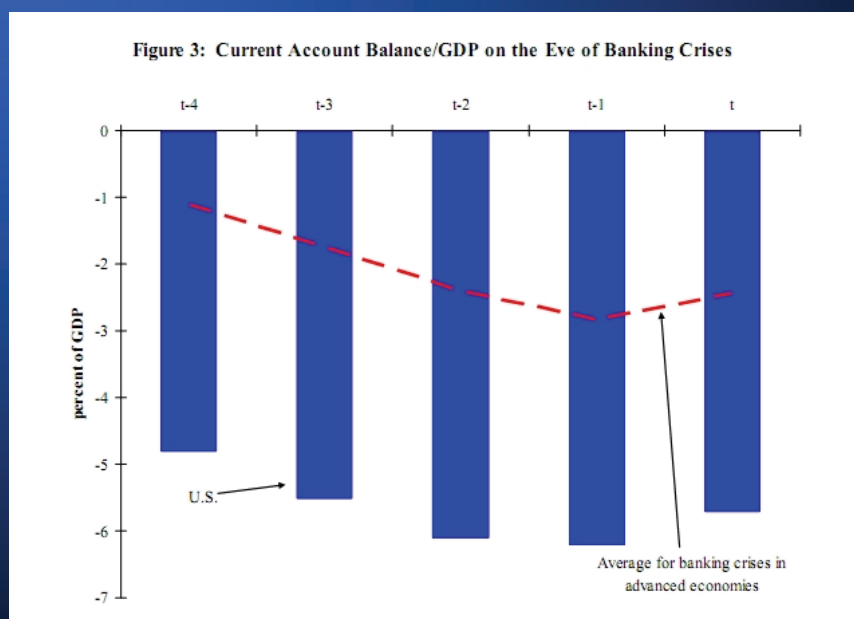
## Kretanje cijena nekretnina



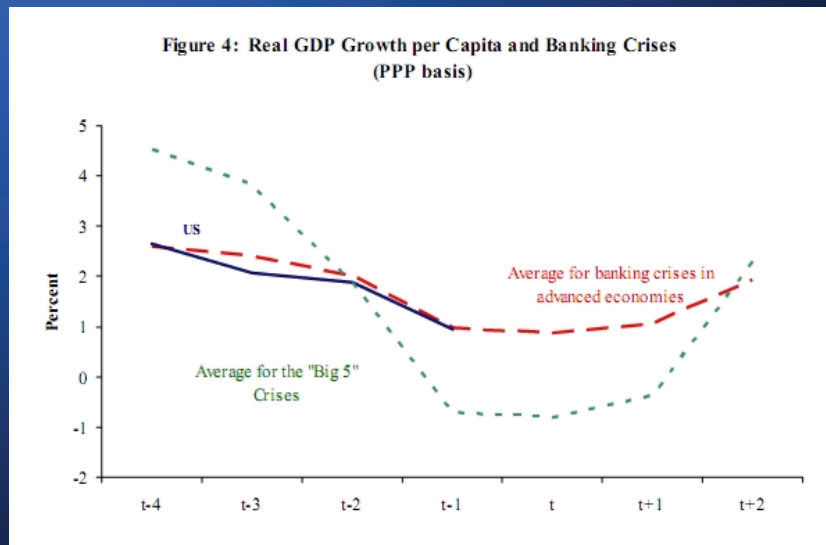
# Kretanje kurseva akcija



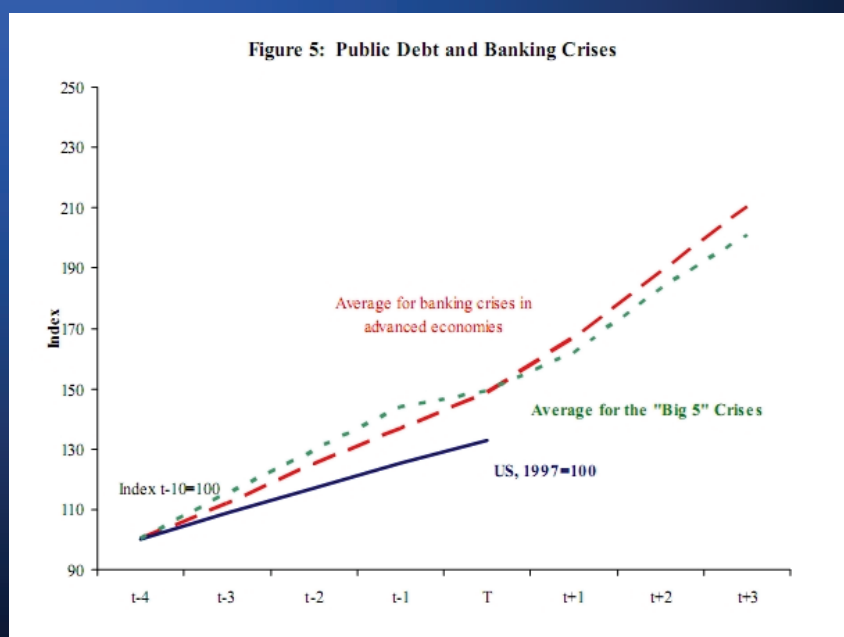
# Bilans uspjeha



# Rast BDP-a po stanovniku



# Realno javno zaduživanje



# Deregulacija

- Deregulacija tržišta za Subprime-hipoteke
- Nadzor nad poslovanjem berze SEC je dozvolila investicionim bankama 2004. utrostručenje njihovog Leverage Ratios (poluga za finansijske poslove koji nisu pokriveni vlastitim sredstvima)
- FED i druge organizacije nisu smatrale da je potrebno da intervenišu na spekulativnim tržištima

## Zaključci

- Sindrom: Ovaj put je sve drugačije
- Pokazatelji i predviđanje kriza
- Tipični oblici odvijanja kriza
- Mogućnosti daljnjih istraživanja

# Literatura

1. Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rogoff:  
This Time is Different: A Panoramic View of  
Eight Centuries of Financial Crises, 2008  
<http://www.nber.org/~wbuiter/cr1.pdf>

2. Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rogoff:  
Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis So  
Different? An International Historical  
Comparison, 2008  
[http://www.economics.harvard.edu/files/faculty/51\\_Is\\_The\\_US\\_Subprime\\_Crisis\\_So\\_Different.pdf](http://www.economics.harvard.edu/files/faculty/51_Is_The_US_Subprime_Crisis_So_Different.pdf)





# Finanzijska i ekonomska kriza 2008. - 2010.

## Karakteristike krize i teoretska procjena konjunktornih programa

**ROLF WEIDMANN**  
Diplomirani ekonomista i dipl. ing.

**DAS HANDWERK**  
DIE WIRTSCHAFTSMACHT. VON NEBENAN.

## Pregled

1. Karakteristike krize 2008. - 2010.
2. Teoretske osnove konjunktturne politike
3. Osvrt i kritika. Konjunktturni programi u istoriji Savezne Republike Njemačke
4. Konjunktturni program u pozadini finansijske krize 2008/2009. i istorijska iskustva

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

1. Karakteristike krize 2008. do 2010.

## Šta je bilo ranije?

- ▶ Ekspanzivna monetarna politika najvažnijih emisionih banaka (počela u SAD-u 2001. do 2004), koja je služila kao globalna monetarna baza za špekulativni balon u trgovini nekretnina i akcija
- ▶ Neefikasnost finansijskih tržišta, prije svega informacioni deficiti
- ▶ Intervencije države (uštete poreza, stimulisanje davanja hipoteka), sistem nagrađivanja i davanja premija banaka, suficit platnog bilansa Kine, sistematsko potcjenjivanje rizika na tržištu kapitala, suviše nizak vlastiti kapital banaka

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 1. Karakteristike krize 2008. do 2010.

### Povoljno okruženje

- ▶ Izuzetno povoljni uslovi finansiranja
- ▶ Velika sklonost ka riziku
- ▶ Visok porast vrijednosti imovine
- ▶ Visoko zaduživanje privatnog sektora
- ▶ Velika tražnja u zemlji

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 1. Karakteristike krize 2008. do 2010.

### Kako je sve počelo

- ▶ Izbijanje US-Subprime-krize u avgustu 2007.
- ▶ Bankrot Investicione banke Lehman Brothers
- ▶ Zamalo stečaj osiguravajućeg koncerna AIG u septembru 2008.
- ▶ Nagli pad tržišta akcija
- ▶ Bankarski sistem je bio pred kolapsom (sistemska kriza)
- ▶ Širom svijeta finansijske i monetarne intervencije
- ▶ Do tada dobra svjetska privredna konjunktura pokazala je prve znakove slabljenja

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 1. Charakteristike krize 2008. do 2010.

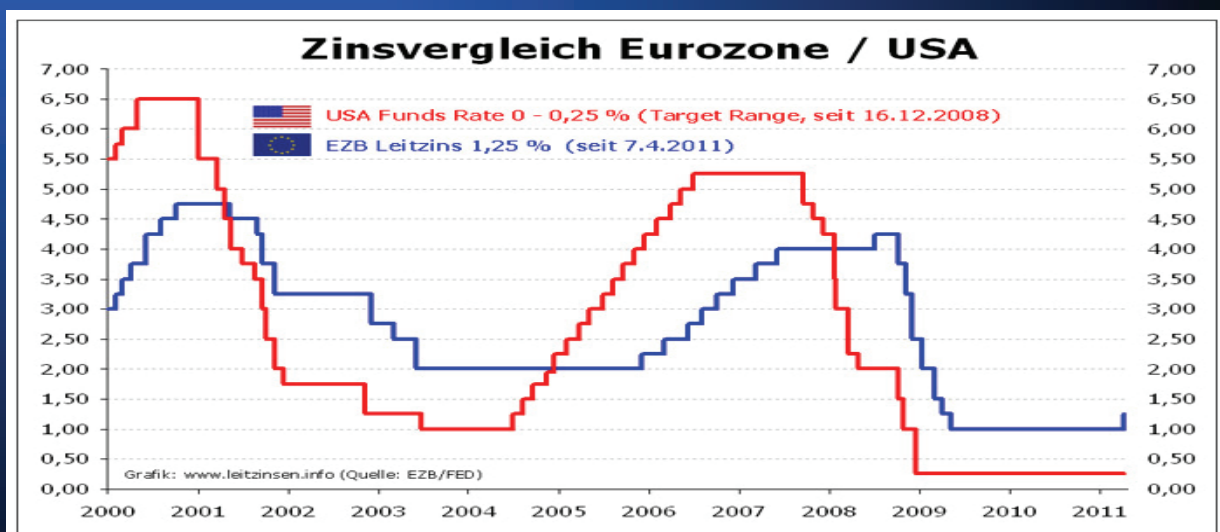
### Kriza povjerenja

- ▶ Veliki gubitak povjerenja u sposobnost funkcionisanja i solventnost svih aktera
- ▶ Evidentna nesigurnost u međubankarskom trgovanju. Velike razlike u kamatama između osiguranih i neosiguranih kredita

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 1. Charakteristike krize 2008. do 2010.



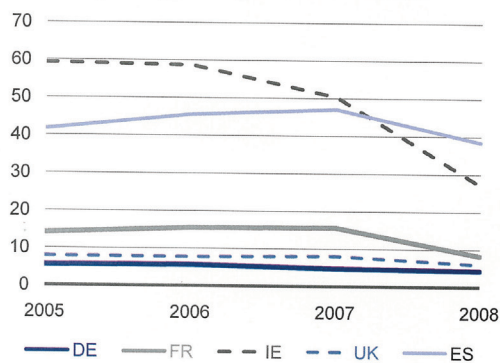
Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 1. Charakteristike krize 2008. do 2010.

### In Irland und Spanien wurde viel zu viel gebaut

Wohnungsfertigstellungen/000 Haushalte



Quellen: Euroconstruct, DB Research

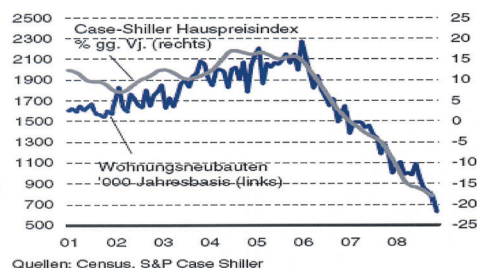
- In Spanien wuchs der Wohnungsbestand um 300.000 Wohneinheiten stärker als die Zahl der Haushalte. In drei Jahren entsteht so ein Leerstand von über 1 Mio. Wohnungen
- In Irland wurden in einzelnen Jahren fast 90.000 Wohneinheiten fertig (dreimal mehr als in Berlin in den Boomjahren), in einem Land mit nur 4 Mio. Einwohnern
- UK, FR, und v.a. DE relativ entspannt

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 1. Charakteristike krize 2008. do 2010.

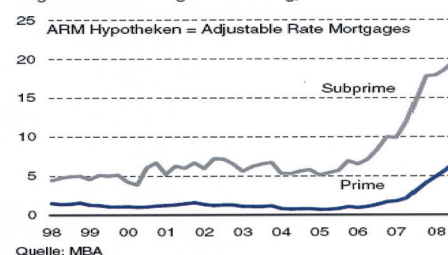
### USA: Rezession am Immobilienmarkt



Quellen: Census, S&P Case Shiller

### Hypothekenausfallraten

Hypotheken mit Rückzahlungsverzug von 60 Tagen und länger sowie in Zwangsvollstreckung, %



Quelle: MBA

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 2. Teoretske osnove konjunkturke politike

### Zadaci teorije konjunkturke

- ▶ Da nađe objašnjenja za odstupanja ekonomskih veličina od razvojnog trenda
- ▶ Da kreira mjere ekonomske politike kao reakciju na ova odstupanja

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 2. Teoretske osnove konjunkturke teorije

### Kejnsijanska teorija konjunkturke

- ▶ Mogućnost trajne neravnoteže na tržištima
- ▶ Ključni pokazatelj je ukupna privredna efektivna tražnja
- ▶ Proizvodnju određuje tražnja
- ▶ Kod Kejnasa država dobija aktivnu političku ulogu kroz svoju monetarnu i fiskalnu politiku

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 2. Teoretske osnove konjunktturne politike

# Monetaristička i neoklasična teorija konjunktura

- ▶ Glavni zadatak državne ekonomske politike je snabdijevanje nacionalne privrede novcem od strane Centralne banke
- ▶ Obezbeđivanje funkcionisanja tržišta

## Neoklasični elementi

- ▶ Postoje „racionalna očekivanja“ a tržišta teže da budu u stanju ravnoteže
- ▶ Konjunkturna kolebanja su potrebni procesi prilagođavanja tržišta na šokove u proizvodnji (Real Business Cycle)

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## 2. Teoretske osnove konjunktturne teorije

# Trenutno stanje (Gunter Tichy)

- ▶ Proširivanje Real-Business-Cycle-modela (RBC) elementima nesavršenosti tržišta
- ▶ Promjene u tražnji i očekivanjima su daljnji razlozi za konjunkturna kolebanja
- ▶ RBC-modeli dobro objašnjavaju konjunktura, ali ne predstavljaju preporuke za djelovanje za politiku

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

### 3. Konjunkturalni programi u istoriji Savezne Republike Njemačke

#### Hronologija

- ▶ 1950-tih i početkom 1960-tih nije postojala „diskreciona konjunkturalna politika (period „ekonomskog čuda“)
- ▶ 1967. zaokret u istoriji privrede sa „nultim rastom“ i nezaposlenošću od 2%
- ▶ Nova vodeća figura u ekonomskoj politici Karl Šiler (Karl Schiller) (kejnzijanski koncept globalnog upravljanja (Zakon o rastu i stabilnosti). Novi „Privredni ustav“ 1967.

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

### 3. Konjunkturalni programi u istoriji Savezne Republike Njemačke

#### Hronologija

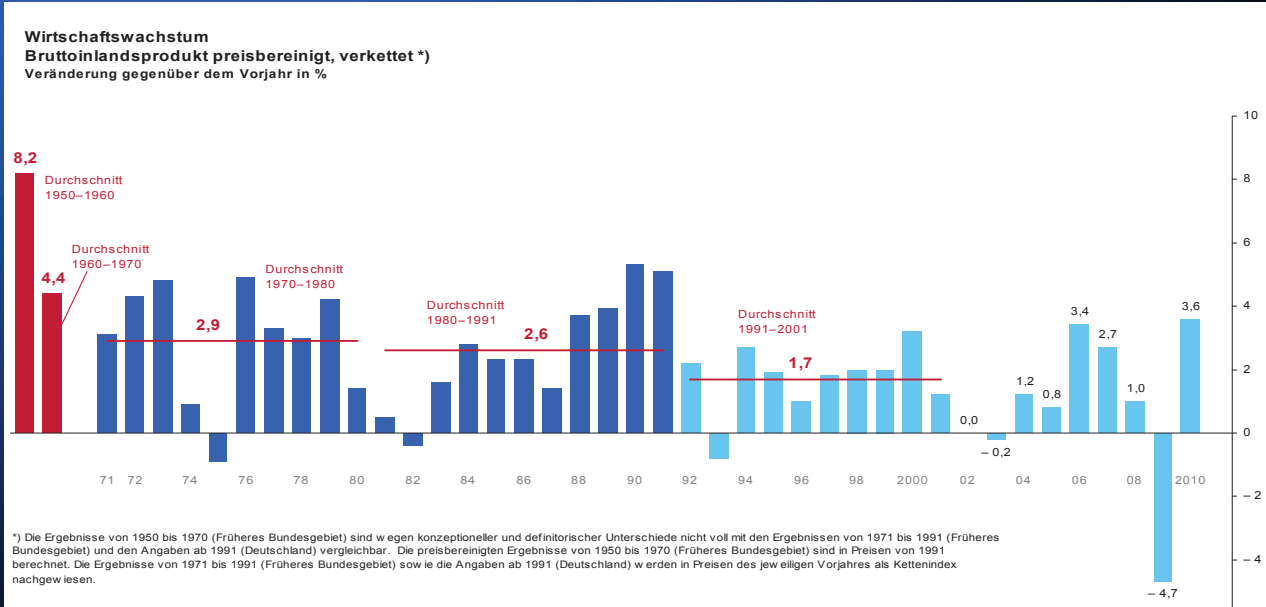
- ▶ 1982. kraj kejnzijanskog upravljanja tražnjom
- ▶ 1983. zamjena paradigmi ka monetarizmu za vrijeme Helmuta Kola (kraj diskrecione konjunkturalne politike). Njemačka je ekonomski slijedila SAD (R. Reagan) i Englesku (M. Thatcher), ali ne tako radikalno. Mjere na strani tražnje.
- ▶ 1998. do 2005. bez konjunkturalne politike kejnzijanskog tipa. (G. Schröder, Agenda 2010)

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz



## Dugoročni trend BDP-a



Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

### 3. Konjunkturi programi u istoriji Savezne Republike Njemačke

## Konzept globalnog upravljanja

► Zakon o stabilnosti i rastu zahtijeva od Savezne države i od pokrajina mjere kojima se **istovremeno** mogu postići slijedeći ciljevi:

- Stabilnost cijena (maks. 1% inflacija)
- Visoka stopa zaposlenosti (stopa nezaposlenosti maks.0,8%)
- Odgovarajući privredni rast (min. 4%)
- Vanprivredna ravnoteža

Tzv. „magični kvadrat“ ili ravnoteža cjelokupne privrede. **Zakon je stvorio osnovu za gotovo permanentne konjunktorno-političke intervencije**

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

### 3. Konjunkturalni programi u istoriji Savezne Republike Njemačke

## Tipični konjunkturalni programi u periodu od 1967. do 1982.

- + Državne građevinske investicije, finansirane kreditima
- + Dotacije
- Konjunkturalna zaštitna rezerva.
- Povratni konjunkturalni dodatak na porez na lični dohodak i na porez na dohodak
- Stopiranje izdataka
- + Vraćanje konjunkturalnih zaštitnih rezervi
- Stabilizacioni izdaci (10% poreskog duga)
- Ograničavanje uzimanja neto kredita
- + Ukidanje mjera koje oslabljuju tražnju
- + Stimulisanje investicija u energetiku i građevinarstvo
- + Investicione subvencije

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

### 3. Konjunkturalni programi u istoriji Savezne Republike Njemačke

## Ciljni indikatori

#### 1967 – 1974:

Realan rast min. 4%  
Potrošačke cijene maks. 1%  
Stopa nezaposlenosti maks. 0,8%

ostvaren 4 x  
nije ostvareno  
ostvaren 3 x

#### 1975 – 1982:

Realan rast min. 4%  
Potrošačke cijene maks. 1%  
Stopa nezaposlenosti maks. 0,8%

ostvaren 2 x  
nije ostvareno  
nije ostvareno

Stanje dugova 1975. do 1982. porasli sa **25%** na **38,5%**

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

### 3. Konjunkturalni programi u istoriji Savezne Republike Njemačke

## Ocjena perioda globalnog upravljanja

- ▶ Htjeli su da budu nezavisni od konjunkturalnih kolebanja. „Konjunktura nije naša sudbina. konjunktura je naša volja“ (Karl Schiller)
- **Otklon od teoretske osnove Kejnsove teorije (pogrešna interpretacija)**
- **Kejns je sumnjao u pretpostavku klasične teorije, da tržišta uvijek „automatski“ teže ka ravnoteži.**
- (→ **Kejnsova teorija je nastala u pozadini svjetske ekonomske krize 1929)**
- **Kejnsova preporuka nije usmjerena na globalno upravljanje konjunkturalom, već na prevazilaženje akutnih kriza, u kojima faktori proizvodnje nisu u potpunosti iskorišteni**

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

### 3. Konjunkturalni programi u istoriji Savezne Republike Njemačke

## Ocjena perioda globalnog upravljanja

- ▶ Globalno upravljanje od 1967. do 1982. nije uspjelo
- ▶ Na nekonjunkturalne probleme su primijenjivane konjunkturalno-političke mjere
- ▶ Sve veća međunarodna integritasnost umanjila je djelovanje nacionalnih konjunkturalnih programa
- ▶ Kratkoročni negativni efekti na rast i na tržište rada bili su suzbijeni; spriječeni su procesi prilagođavanja
- ▶ Programi izdataka dovode do rasta zaduživanja države, visoke inflacije, nefleksibilnog tržišta rada i odbijanja investicija

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

#### 4. Konjunkturni program u pozadini finansijske krize 2008/2009

### Diagnoza u trenutku krize

- ▶ Porijeklo krize: loša regulacija američkog hipotekarnog tržišta → pogođenost tržišta kredita širom svijeta
- ▶ Akutna opasnost po funkcionisanje bankarskog sistema
- ▶ Nema izmjena uslova ponude, stoga ne postoji potreba za procesima prilagođavanja
- ▶ Ne radi se o strukturalnoj krizi realne privrede

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

#### 4. Konjunkturni program u pozadini finansijske krize 2008/2009

### Diagnoza u trenutku krize

- ▶ Nema prostora za monetarnu politiku (kamata)
- ▶ Prevazilaženje „stanja depresije“ stimulisanjem tražnje
- ▶ Prekidanje spirale „negativnih očekivanja“ (daljnjeg pada tražnje i padanja cijena)

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

#### 4. Konjunktorni program u pozadini finansijske krize 2008/2009

### Što se traži od konjunktornog programa

- ▶ Program orijentisan na izdatke za nedovoljnu tražnju
- ▶ Internacionalna integrisanost. Paralelni konjunktorni programi u Evropi
- ▶ Da bude donesen ubrzo poslije krize, a da mjere budu što prije uspješno sprovedene
- ▶ Stvarni dodatni izdaci

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

#### 4. Konjunktorni program u pozadini finansijske krize 2008/2009

### Što se traži od konjunktornog programa

- ▶ Dimenzija: 1,2% BDP-a (preporuka EU-Komisije)
- ▶ Bez snižavanja poreza (opasnost dodatne štednje!)
- ▶ Stimulisanje domaćih investicija: dugoročno poboljšavanje proizvodnih potencijala i povećavanje imovine privredne
- ▶ Preporuka Stručnog savjeta: Investicije u saobraćajnu i obrazovnu infrastrukturu

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz



#### 4. Konjunkturni program u pozadini finansijske krize 2008/2009

### Prateće mjere

- ▶ **Spašavanje i reformisanje finansijskog i bankarskog sistema i ponovna spremnost banaka za davanje kredita**
- ▶ Ograničavanje i vraćanje državnih dugova (kočnica za dugove)
- ▶ Nastavljanje s reformama u sistemu socijalne zaštite
- ▶ Daljnje strukturalne reforme ekonomskog sistema

Diplom Volkswirt und Diplom Ingenieur ROLF WEIDMANN

© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz



# Načini prevazilaženja ekonomskih kriza i njihove posljedice

Političke mjere i programi protiv krize od 2008.  
do 2010. - ilustrovano na primjeru Njemačke

Verner Vitlih (Werner Wittlich)  
Predsjednik Zanatske komore Koblenz

**DAS HANDWERK**  
DIE WIRTSCHAFTSMACHT. VON NEBENAN.

## Prevazilaženje finansijske i ekonomske krize od 2008. do 2010. godine

### 2 Stuba njemačkih državnih intervencija

#### 1. Stabilizacija i podsticanje ukupne privredne tražnje

„Mjere za stabilizaciju rasta i zapošljavanja“

##### Konjunktorni programi I i II

Volumen: **100 mld. eura**

#### 2. Stabilizacija bankarskog i finansijskog sistema

„Poseban fond za stabilizaciju finansijskog tržišta“

Volumen: **480 mld. eura** →

## Konjunktorni programi I i II Zima 2008/2009

### Miks instrumenata:

#### 5. Jačanje istraživanja i razvoja u malim i srednjim preduzećima

#### 6. Kreditni programi i programi za garancije za sprečavanje kreditnih problema u malim i srednjim preduzećima



## Konjunktorni programi I i II Zima 2008/2009

### Miks instrumenata:

1. Poreske olakšice i smanjenje doprinosa za građanstvo i preduzeća
2. Povećanje javnih i privatnih investicija
3. Mjere za stabilizaciju zapošljavanja
4. Stimulisanje posebno pogođene automobilske industrije

## Ciljevi konjunktornih programa

- ▶ Podsticanje privatne tržnje
- ▶ Podsticanje tražnje za investicijama
- ▶ Podsticanje tražnje u automobilskom sektoru
- ▶ Poboljšanje saobraćajne infrastrukture
- ▶ Smanjivanje/snižavanje investicionog zastoja u komunama
- ▶ Impulsi za istraživanja mobilnosti

## Ciljevi konjunkturnih programa

- ▶ Jačanje srednjeg staleža (sposobnost za inovacije)
- ▶ Poboljšanje CO2-bilansa
- ▶ Poboljšanje komunikacione infrastrukture

**Miks instrumenata ima kratkoročni do srednjoročni spektar djelovanja**

## 1. Poreske olakšice i smanjenje doprinosa za građanstvo i preduzeća

### Izvodi iz programa:

- ▶ Potpuno oslobađanje od poreza za doprinose za zdravstveno osiguranje i osiguranje za slučaj dugotrajne bolesti ili staračke nemoći  
**Volumen: 7,82 mld. eura**  
**Ciljevi: Poboljšanje likvidnosti privatnih domaćinstava i podsticanje tražnje robe široke potrošnje**
- ▶ Povećanje dječjeg dodatka ( za 1. i 2. dijete na 164 €, za 3. i 4. dijete na 170 € a za 4. dijete i više na 195 €)  
**Volumen: 4,42 mld. eura**  
**Ciljevi: Poboljšanje likvidnosti privatnih domaćinstava sa djecom i podsticanje tražnje robe široke potrošnje**

## 1. Poreske olakšice i smanjenje doprinosa za građanstvo i preduzeća

### Izvodi iz programa:

- ▶ Mogućnost odbitka od poreza zanatskih usluga (mjere renoviranja, očuvanja i modernizacije) za privatna domaćinstva.  
20% od maks. 6 000 € troškova rada / na godinu  
**Volumen: 900 mil. eura**  
**Ciljevi: Suzbijanje rada na crno, očuvanje i poboljšanje građevinske supstance i povećanje tražnje za građevinskim uslugama**
- ▶ Poboljšanje mogućnosti za degresivnu amortizaciju za preduzeća  
**Volumen: 6.27 mld. eura**  
**Ciljevi: Poboljšanje likvidnosti i podsticanje tražnje za investicijama, posebno za investicionim ulaganjima**

## 1. Poreske olakšice i smanjenje doprinosa za građanstvo i preduzeća

### Izvodi iz programa:

- ▶ Snižavanje stope doprinosa za osiguranje od nezaposlenosti sa 3,0 na 2,8%  
**Volumen: 7,2 mld. eura**  
**Ciljevi: Poboljšanje likvidnosti privatnih domaćinstava i podsticanje tražnje robe široke potrošnje**
- ▶ Ponovno uvođenje putnih troškova za put do radnog mjesta  
30 centi za 1 km i poresko prikazivanje istih  
**Volumen: 8,5 mld. eura**  
**Ciljevi: Poboljšanje likvidnosti privatnih domaćinstava i podsticanje tražnje robe široke potrošnje**

## 2. Povećanje javnih investicija

### Izvodi iz programa:

- ▶ Investicije Savezne vlade (saobraćaj /gradnja/oprema)  
autoputevi, zaštita od buke, energetska sanacija zgrada  
**Volumen: 4 mld. eura**  
**Ciljevi: Primarno poboljšanje magistralnih puteva, zaštite od buke i smanjenje potrošnje energije. Sekundarno povećanje tražnje u građevinarstvu**
- ▶ Zakon o budućim investicijama  
**Komunalne investicije u škole, dječje vrtiće, komunalne puteve, bolnice, fakultete**  
Kofinansiranje pokrajina i komuna

## 2. Povećanje javnih investicija

### Izvodi iz programa:

.....→ Kofinansiranje je preduslov i povećava ukupni volumen  
75% sredstava od strane Savezne vlade  
25% sredstava od strane pokrajina i komuna  
**Volumen: 17,33 mld. eura**  
14,0 mld. eura država  
3,3 mld. eura pokrajine/komune  
**Ciljevi: Smanjenje investicionog zastoja u komunama i povećanje tražnje u građevinarstvu**

### 3. Mjere za stabilizaciju zapošljavanja

#### Izvodi iz programa:

- ▶ Povraćaj novca za socijalne doprinose za one sa skraćenim radnim vremenom za vrijeme obuke, inače polovično za poslodavce u periodu od 2009. do 2010.

**Volumen: 2,3 mld. eura**

**Ciljevi: Poboljšanje obrazovanja nezaposlenih, a time i poboljšanje za zapošljavanje na tržištu rada**

- ▶ Dodatna sredstva za obuku nezaposlenih i njihovo zapošljavanje

**Volumen: 1,97 mld. eura**

**Ciljevi: Poboljšanje šansi za stalno radno mjesto**

### 4. Stimulisanje pogođene automobilske industrije

#### Izvodi iz programa:

- ▶ Oslobađanje od poreza za nova vozila na godinu dana u periodu od 5.11.2008. do 30.6.2009. (2 godine za vozila sa EURO-normom 5 i 6)

**Volumen: 570 mil. eura**

**Ciljevi: Podsticanje tražnje za vozilima i smanjenje CO2-emisije**

- ▶ Ekološka premija

2 500 € Premija za kupovinu novog vozila ili vozila starosti do godinu dana, ako staro putničko vozilo (staro najmanje 9 god, a u posjedu najmanje 1 godinu) ide na auto-otpad.

**Volumen: 5 mld. eura**

**Ciljevi: Podsticanje tražnje za vozilima i smanjenje CO2-emisije**

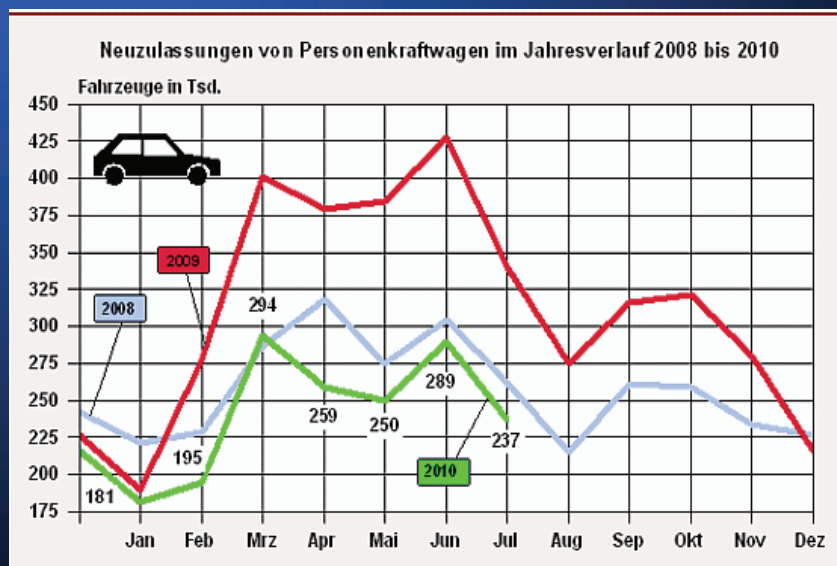
## 4. Stimulisanje pogodene automobilske industrije

**Efekti:** 1 932 929 zahtjeva po 2 500 eura

TOP-Ten dobitnika:

VW	470 000 vozila
Opel	220 000 vozila
Skoda	145 000 vozila
Ford	140 000 vozila
FIAT	130 000 vozila
Renault	80 000 vozila
TOYOTA	75 000 vozila
DACIA	70 000 vozila
Peugeot	68 000 vozila
Hyundai	60 000 vozila

## Efekti ekološke premije



## 4. Stimulisanje pogođene automobilske industrije

### Izvodi iz programa:

- ▶ Primijenjena istraživanja u oblasti mobilnosti hibridnih pogona, gorivih članaka, tehnologije memorisanja

**Volumen: 500 mil. eura**

**Ciljevi: Poboljšanje konkurentnosti automobilske industrije i smanjenje buduće CO2-emisije**

## 5. Jačanje istraživanja i razvoja u malim i srednjim preduzećima

### Izvodi iz programa:

- ▶ Centralni program inovacija u malim i srednjim preduzećima
  - 1. Program saradnje: međusobna saradnja vezano za istraživanja, istraživački centri ili istraživanje po narudžbi
  - 2. Razvoj unutar preduzeća
  - 3. Projekti inovacija uz podršku eksternih savjetnika

**Volumen: 900 mil. eura**

**Ciljevi: Povećanje konkurentnosti i maksimalno korišćenje potencijala za inovacije u malim i srednjim preduzećima**

## 6. Kreditni programi i programi garancije za sprečavanje problema kreditiranja

### Izvodi iz programa:

#### ► Privredni fond Njemačke (Kreditni programi i programi garancije)

##### Kreditni programi:

Poseban program - mala i srednja preduzeća

Poseban program – velika preduzeća

mala i srednja preduzeća (maks. 50 mil. €)

90% garancije za investicione kredite

60% garancije za kredite za obrtna sredstva

Velika preduzeća (maks. 300 mil. €)

70% garancije za investicione kredite

50% garancije za kredite za obrtna sredstva

**Volumen: ukupno 115 mld. eura**

**Ciljevi: Poboljšanje investicione sposobnosti privrede**

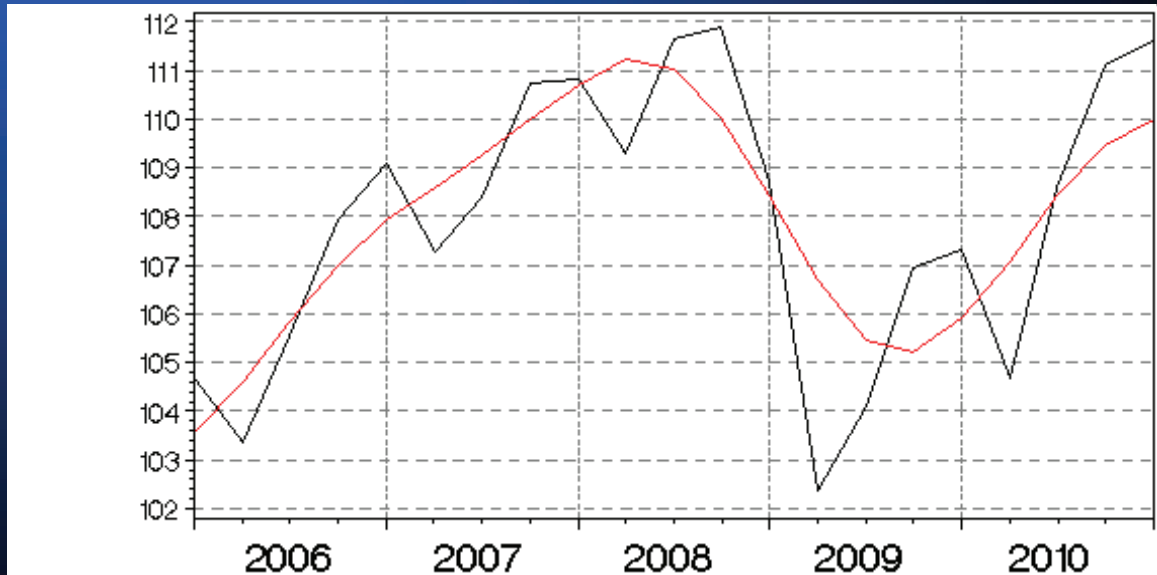
## 6. Kreditni programi i programi garancije za sprečavanje problema kreditiranja

### Pozadina:

- **Finansijska kriza je dovela do prevelike opreznosti banaka**
- **Mala i srednja preduzeća u Njemačkoj se gotovo u cjelosti ne kotiraju na berzi (nisu na tržištu kapitala)**
- **Mala i srednja preduzeća se pretežno finansiraju iz kredita**
- **Mala i srednja preduzeća pretežno vode njihovi vlasnici**

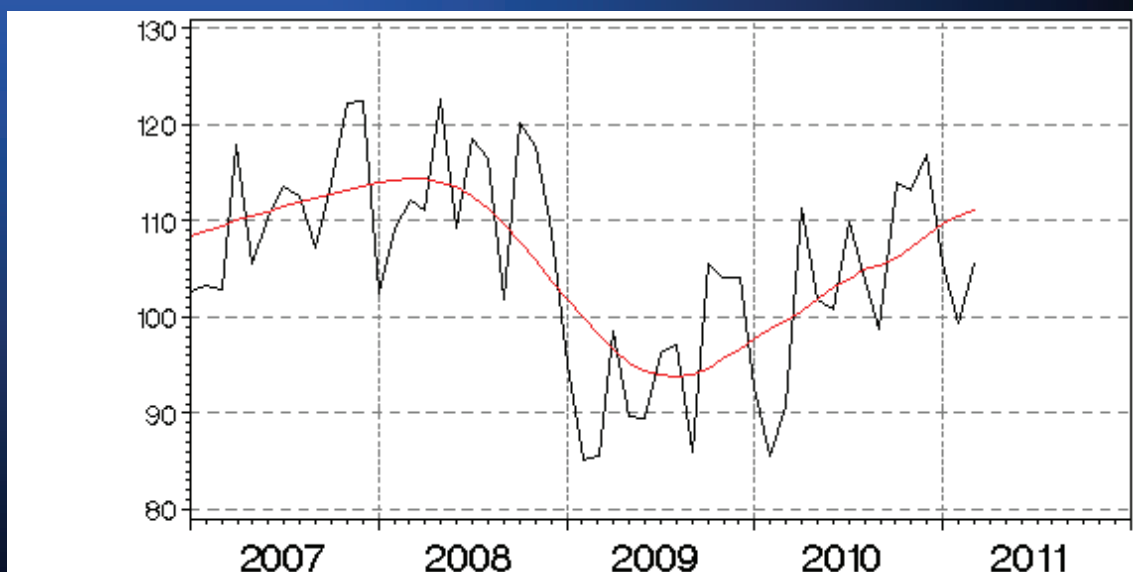


## Kretanje BDP-a prije krize, za vrijeme krize i poslije konjunktturnih programa (2000. god. = 100)



© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz

## Kretanje proizvodnje u prerađivačkoj privredi (2005. godina = 100)



© Handwerkskammer Koblenz, Friedrich-Ebert-Ring 33, 56068 Koblenz



# HVALA NA PAŽNJI

# **Uticaji globalne ekonomske krize na sektor MMSP**

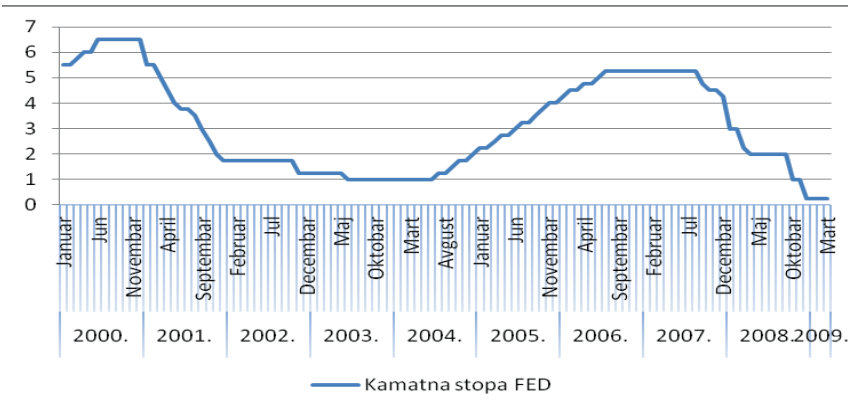
**Doc Dr Dragan Lajović  
Ekonomski fakultet,  
Univerzitet Crne Gore**

## Uticaj ekonomske krize na sistem SAD i EU

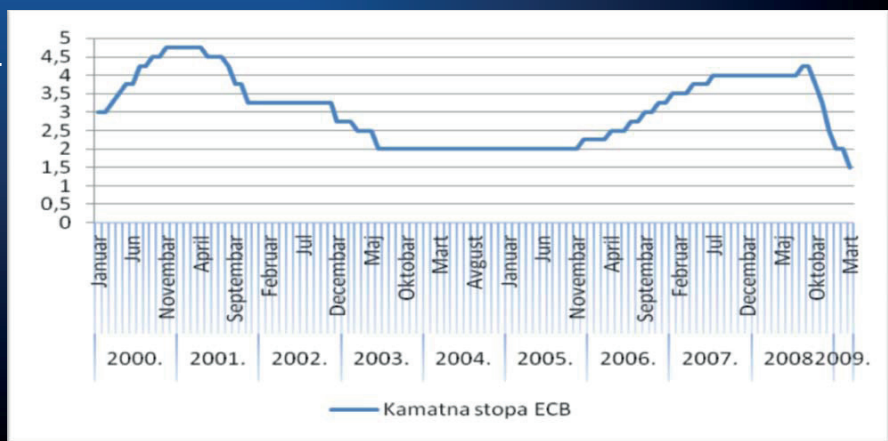
- Efekti svjetske ekonomske krize prelivaju se na realni sektor prvenstveno kroz manjak kapitala i zaoštavanje uslova zaduživanja
- Ovo se suštinski ogleda kroz povećanje kamata, skraćivanje rokova otplate kredita i rigorozniju selekciju preduzeća prilikom davanja kredita
- Nastala situacija za posljedicu ima usporavanje poslovnog ciklusa preduzeća, pad proizvodnje, smanjenje izvoza, i na kraju usporavanje privrednog rasta

## Uticaj ekonomske krize na sistem SAD i EU

- U globalnom finansijskom sistemu nacionalne granice nemaju veliku ulogu pa nastala kriza nije ostala izolovana u granicama SAD, već se proširila na druge djelove svijeta
- Za razliku od SAD koje predstavljaju jedinstvenu državu, EU se sastoji od 27 država, što dodatno komplikuje i otežava pronalaženje optimalnog zajedničkog rješenja
- Hitno reagovanje najrazvijenijih zemalja svijeta
- *Evropska centralna banka (ECB)*, centralne banke Švedske, Britanije, i Švajcarske snizili su svoje referentne kamatne stope



Evropska centralna banka za razliku od FED-a svoju referentnu kamatnu stopu nije snižavala tokom 2007. godine



## Uticaj ekonomske krize na sistem SAD i EU

- Pored snižavanja referentnih kamatnih stopa usljed nedostatka kapitala i nepovjerenja koje je postojalo na finansijskom tržištu, krediti su postajali sve nedostupniji i skuplji
- Vlada je odlučila da se za te svrhe izdvoji suma od 1.700 milijardi evra
- *Mjere su se odnosile na:*
- Kapitalne injekcije- kako bi se povećala likvidnost i solventnost finansijskih institucija;
- Garancije za međubankarske pozajmice;
- Garancije privatne štednje do 50.000 evra godišnje

## Efekti krize na sektor MMSP u Crnoj Gori

- Globalna ekonomska kriza počela sredinom 2007. godine, ali se u CG njene posljedice počele osjećati u posljednjem kvartalu 2008
- 2009: Kreditni “krah” i nenaplaćivanje potraživanja
- 2010: Niži obrt novca i niska platežna moć kupaca
- Ključni problem dužničko-povjerilački odnosi
- Opštinski i državni porezi i prirezi ograničavaju poslovanje i razvoj preduzeća
- Visoke regionalne disproporcije aktivnih MMSP
- Uticaj velikih sistema u dijelu pažnje Vlade

## Efekti krize na sektor MMSP u Crnoj Gori

- Ipak ostvareni definisani ciljevi:
  - ✓ Nominalno povećanje broja MMSP;
  - ✓ Povećanje broja zaposlenih u MMSP;
  - ✓ Povećanje učešća MMSP u izvozu na kraju 2009. u odnosu na 2006. god.

# Projekcije i očekivanja u sektoru MMSP

Cilj	Projekcija	Ostvarenje
Povećanje broja novih MMSP	Povećanje od 30 %	Povećanje od 32.17 %
Povećanje zaposlenosti u MMSP	Povećanje za 20 %	Povećanje za 23.48 %
Povećanje učešća MMSP u izvozu*	Povećanje na 30 %	Povećanje na 31 %

\*Direkcija za razvoj malih i srednjih preduzeća: Strategija razvoja MSP 2011-2015.

## Zaključci i preporuke – Makro aspekt

- Promocija značaja uticaja inovativnosti na rast i razvoj MMSP;
- Podsticati povećanje broja preduzeća koja svoje proizvodne programe zasnivaju na finalnoj proizvodnji, izradi i plasmanu proizvoda veće vrijednosti i povećanju kvaliteta izvoznih proizvoda, a destimulisati izvoz sirovine i poluproizvoda;
- Izrada programa za sufinansiranje istraživačkih i razvojnih projekata u kojima je obavezno učešće MMSP;
- Direktne strane investicije;
- Greenfield investicije;

- Restrukturiranje javnih i lokalnih preduzeća;
- Javno-privatno partnerstvo;
- Restrukturiranje kroz stečaj i likvidaciju preduzeća u višegodišnjoj blokadi;
- Uvođenje fiskalnih stimulacija za MMSP koja ulažu u istraživanje i razvoj u strateškim sektorima;
- Ukidanje ili smanjenje carina na uvoz sirovina, repromaterijala i opreme koja nedostaje, kreditiranje PDV-a;
- Smanjenje administracije i pojednostavljenje procedura prilikom uvoza robe;
- Stimulisanje informatičke edukacije i promovisanje IT-a kao investicije za stimulisanje razvoja;

- U postupcima javnih nabavki usmjeriti poslove na domaća preduzeća;
- Promocija i podrška potrošnje domaćih roba na domaćem tržištu (“Dobro iz Crne Gore”)



# Zaključci i preporuke - Mikro aspekt

- Edukacija zaposlenih i menadžmenta;
- Sticanje preduzetničkih vještina;
- Smanjenje troškova;
- Klasterizacija u cilju maksimizacije efekata sektora (grane);
- Uspostavljanje preduzetničke infrastrukture;
- Disperzija rizika i preispitivanje core biznisa;
- Uspostavljanje kooperativnosti sa ino strateškim partnerom;
- Priprema novih i inovacija postojećih proizvoda i usluga;
- Uspostavljanje satelit sistema “veliko preduzeće” ↔ mikro biznis;
- Restrukturiranje izvora finansiranja.







**Wirtschaftskooperation**  
**RLP-SOE**

[www.wirtschaftskooperation-rlp-soe.eu](http://www.wirtschaftskooperation-rlp-soe.eu)

**Boris Parvanov**

Kooperationsbüro SOE  
Tel./Fax +359 2 9809916  
+359 2 9812134  
[boris.parvanov@mbb-org.eu](mailto:boris.parvanov@mbb-org.eu)

**Simeon Dimitrov**

Kooperationsbüro RLP  
Tel. +49 6543 50-9438  
Fax. +49 6543 50-9439  
[kooperationsbureau-soe@moez-rlp.de](mailto:kooperationsbureau-soe@moez-rlp.de)